



# UNIVERSITÀ DI PISA

**Dipartimento di Economia e Management**

**Corso di Laurea Magistrale**

**Consulenza Professionale alle Aziende**

## LA CRISI D'IMPRESA: I PIANI DI RISANAMENTO ATTESTATI (ART. 67 L.F.)

Relatore:  
Chiar.mo Prof. Francesco Poddighe

Laureando:  
Luca Pistoresi

Co-relatore:  
Dott. Enrico Motroni

Anno Accademico:  
2013/2014



*Desidero ricordare coloro che mi hanno aiutato nella stesura della tesi con suggerimenti, critiche ed osservazioni: a loro va la mia gratitudine, anche se a me spetta la responsabilità per ogni errore contenuto in questa tesi.*

*Ringrazio anzitutto il Professor Francesco Poddighe, Relatore, ed il Dott. Enrico Motroni, Co-relatore: senza il loro supporto e la loro guida sapiente questa tesi non esisterebbe.*

*Vorrei infine ringraziare le persone a me più care:*

*La mia famiglia, che mi ha sempre sostenuto e incoraggiato nel raggiungere i miei obiettivi;*

*I miei amici, e in particolare Alberto e Valentina che hanno condiviso con me momenti importanti durante questo percorso di studi.*

*A tutte queste persone dedico il mio lavoro.*



«Non possiamo pretendere che le cose cambino, se continuiamo a fare le stesse cose. La crisi è la più grande benedizione per le persone e le nazioni, perché la crisi porta progressi. La creatività nasce dall'angoscia, come il giorno nasce dalla notte oscura. È nella crisi che sorge l'inventiva, le scoperte e le grandi strategie.

Chi supera la crisi supera se stesso senza essere superato. Chi attribuisce alla crisi i suoi fallimenti e le sue difficoltà violenta il suo stesso talento e dà più valore ai problemi che alle soluzioni. La vera crisi è la crisi dell'incompetenza.

L'inconveniente delle persone e della nazioni è la pigrizia nel cercare soluzioni e vie d'uscita. Senza crisi non ci sono sfide, senza sfide la vita è una routine, una lenta agonia.

Senza crisi non c'è merito. È nella crisi che emerge il meglio di ognuno, perché senza crisi tutti i venti sono solo lievi brezze.

Parlare di crisi significa incrementarla, e tacere nella crisi è esaltare il conformismo. Invece, lavoriamo duro. Finiamola una volta per tutte con l'unica crisi pericolosa, che è la tragedia di non voler lottare per superarla.»

Albert Einstein



# INDICE

<b>Premessa</b>	1
-----------------	---

## **Capitolo Primo**

### Il rischio aziendale e la crisi d'impresa (brevi cenni)

1.1	Introduzione	3
1.2	Il concetto di rischio	7
1.3	Le cause e gli stadi della crisi	10

## **Capitolo Secondo**

### Gli strumenti giuridici della ristrutturazione (brevi cenni introduttivi)

2.1	La valutazione della continuità aziendale	18
2.2	Il piano di risanamento	
2.2.1	Il piano di risanamento interno	26
2.2.2	Il piano di risanamento attestato	29
2.3	Gli accordi di ristrutturazione dei debiti	33
2.4	Il concordato preventivo	35
2.5	La rinegoziazione dei debiti	36

## **Capitolo Terzo**

### Il piano di risanamento attestato ex art. 67 comma 3 lett. d) L.F. alla luce delle novità del Decreto Sviluppo

3.1	Premessa	38
3.2	Il professionista attestatore: i requisiti soggettivi di professionalità e di indipendenza	39
3.2.1	La professionalità	40
3.2.2	L'indipendenza	41
3.2.3	Il professionista in difetto dei requisiti soggettivi: conseguenze	44
3.3	Contenuto delle relazioni e attestazione della veridicità dei dati aziendali	46
3.4	Delitto di falso in attestazioni e relazioni	48

## Capitolo Quarto

### Il processo di attestazione

4.1	Premessa	50
4.2	Il ruolo dei principi internazionali	52
4.3	Il quadro di riferimento nazionale	54
4.4	Le principali fasi del processo di attestazione	
4.4.1	La valutazione delle ipotesi del Piano	58
4.4.2	L'orizzonte temporale	62
4.4.3	Il controllo di veridicità dei dati	63
4.4.4	Le verifiche dell'attestatore	67
	4.4.4.1 L'utilizzo del lavoro dei revisori interni	67
	4.4.4.2 L'utilizzo dei revisori esterni	68
4.5	La struttura del Piano	71
4.5.1	Indicazione degli atti da compiere e la loro specifica finalizzazione al risanamento	77
4.5.2	Il problema delle garanzie prestate del debitore	79
4.6	La struttura della relazione di attestazione	81

## Capitolo Quinto

### La ristrutturazione della posizione debitoria

5.1	Premessa	88
5.2	L'efficacia del Piano di ristrutturazione	91
5.3	Le diverse modalità di ristrutturazione	93
5.3.1	Modifica delle condizioni originariamente pattuite	93
5.3.2	Estinzione del debito mediante la cessione di attività patrimoniali	99
5.3.3	Estinzione del debito mediante conversione in capitale sociale o emissione di titoli di debito	102
5.4	Trattamento contabile dei costi derivanti dall'operazione di ristrutturazione	103
5.5	Le principali informazioni da fornire in Nota Integrativa	104
5.6	L'esecuzione del Piano	113



## **Capitolo Sesto**

### Alcuni profili applicativi

6.1	La negozialità intrinseca alla ricerca di un'intesa con i partners finanziari, industriali e commerciali dell'imprenditore in crisi	129
6.2	I presupposti soggettivo e oggettivo	135
6.3	La negoziazione con gli istituti di credito: tra buona fede e Codice ABI	137
6.4	La richiesta e la formalizzazione di un'intesa interinale di moratoria	141
6.5	Il consolidamento dell'esposizione a breve termine e il problema della concessione di nuove garanzie	143
6.6	La nuova finanza	146
6.7	L'ipotesi di overperformance: l'eccesso di cassa e la commissione di ristrutturazione	149
6.8	I covenants e le modifiche alla manovra e al contratto	153

### **Appendice A**

L'attività di indagine contabile	120
----------------------------------	-----

### **Appendice B**

Esempio del contenuto di un Piano di risanamento	156
--	-----

### **Appendice C**

Esempio del contenuto di una relazione di attestazione ex art. 67 comma 3 lett. d)	157
---	-----



## Premessa

La crisi internazionale che da tempo sta interessando l'economia mondiale e, in particolare, quella dei paesi industrializzati, ha coinvolto profondamente anche il sistema italiano pregiudicando sensibilmente le condizioni di equilibrio economico e finanziario delle aziende.

Tale quadro risulta ancor più compromesso per effetto della complessità e dinamicità dell'ambiente in cui le imprese operano, determinando una forte mutevolezza e incertezza delle condizioni di gestione. In definitiva, fenomeni quali la globalizzazione dei mercati, il mutamento del comportamento dei consumatori, l'avanzamento tecnologico, rendono gli scenari attuali difficilmente gestibili e quelli futuri sempre più imprevedibili.

Da qui la necessità di adottare un comportamento gestionale improntato alla flessibilità, razionalità e correttezza, tale da mettere al riparo l'azienda da eventuali rischi derivanti da eventi negativi che danno luogo al c.d. *rischio economico*.

Nonostante ciò, anche una gestione attenta e scrupolosa non lascia l'azienda indenne da eventi inattesi e spesso imprevedibili, che possono, a seconda dell'intensità e della persistenza con cui essi si manifestano, pregiudicare gli equilibri aziendali sino a generare situazioni di *disfunzione* o, nel peggiore dei casi, di *crisi*.

Una situazione di *disfunzione* in ambito aziendale rappresenta un fenomeno prevalentemente *fisiologico* e spesso ricorrente, a cui l'azienda deve rispondere con la dovuta prontezza, mediante un sistema dotato di una certa flessibilità e in grado di porre in atto i giusti rimedi atti a fronteggiarla.

Lo stato di *crisi*, al contrario, assume connotazioni ben più complesse e profonde, in quanto sintomatico di un processo di deterioramento del sistema aziendale di tipo patologico. Esso trae origine da situazioni fisiologiche alle quali non si è saputo o potuto dare una risposta e che, una volta trascurate, si sono sedimentate all'interno dell'azienda.

La crisi rappresenta una situazione di deterioramento graduale e costante del sistema aziendale, il più delle volte originata dall'incapacità dell'imprenditore o del management di prevedere determinati scenari e/o di farvi fronte con azioni tempestive ed efficaci. Tuttavia, essa non si manifesta in modo improvviso, ma con una certa

gradualità, a partire da fenomeni o situazioni localizzate, che, se trascurate, daranno origine ad una crisi dirompente e generalizzata.

In tale contesto gli organi decisionali e direzionali assumono un ruolo chiave, in quanto a loro compete il dovere di percepire i sintomi della crisi, individuarne le cause, ed attuare immediatamente le strategie di risanamento. A questo proposito, il legislatore italiano è intervenuto proprio con l'intento di andare incontro alle esigenze di tutela delle aziende in difficoltà, fornendo un ampio ventaglio di strumenti, che in relazione alle dimensioni aziendali, alla tipologia di crisi e allo stadio in cui essa si trova, possono agevolare il compito dell'imprenditore che intenda, in un'ottica di continuità aziendale, salvaguardare la propria azienda evitando un epilogo traumatico della stessa.

Nello specifico, a muoversi in tal senso è stato il legislatore fallimentare che ha inteso assumere un atteggiamento di sostegno verso quelle imprese in stato di difficoltà, offrendo loro degli strumenti che facilitano eventuali azioni di risanamento, evitando così il fallimento, con tutte le implicazioni di ordine economico e sociale che da esso ne derivano.

Gli istituti previsti dalla normativa fallimentare in grado di sostenere l'imprenditore nel fronteggiare stati di crisi aziendale non ancora divenuti decisivi, sono rappresentati dal *piano di risanamento attestato* (art. 67 L.F.), dall'*accordo di ristrutturazione dei debiti* (art. 182 L.F.) e dal *concordato preventivo* (art. 160 e segg. L.F.).

A tal riguardo, la maggiore attenzione di questo lavoro è incentrata sul piano di risanamento, quale strumento a cui è attribuito il compito di rappresentare in maniera chiara i presupposti del processo di rinnovamento, le azioni che l'imprenditore ritiene di porre in essere e gli obiettivi che intende raggiungere. In tale ambito la figura cardine è rappresentata dal professionista chiamato ad attestare il piano, al quale è demandata la difficile funzione di valutare, in relazione alle informazioni in esso contenute, il suo grado di realizzabilità, ossia le condizioni poste alla base della sua fattibilità.

La funzione dell'attestatore è di vitale importanza in quanto rappresenta una garanzia per i terzi in merito alla trasparenza del piano, alle ipotesi sulle quali esso è stato costruito, alle metodologie seguite, alla veridicità, congruità e correttezza degli aspetti qualitativi e quantitativi in esso contenuti.

## CAPITOLO 1

### IL RISCHIO AZIENDALE

#### 1.1 INTRODUZIONE

Notoriamente l'impresa opera in un contesto sempre più caratterizzato da intensi e discontinui mutamenti che concorrono a determinare un elevato grado di incertezza e che trova espressione in una configurazione definita *rischio*. L'attività economica, per quanto improntata su una gestione razionale, è oggettivamente connotata da una limitata conoscenza degli eventi futuri.

Il sistema *ambiente* in cui ciascuna azienda opera è caratterizzato da una forte componente di mutevolezza e dinamismo. Pertanto, nell'ambito dei processi decisionali, le imprese si trovano a dover fronteggiare gli eventi negativi, ossia i cd. *rischi puri*, da cui discendono una serie di rischi specifici che nel loro insieme danno luogo al cd. *rischio economico d'impresa*.

Ovviamente, il rischio d'impresa ha una portata di per sé ampia, nel senso che produce effetti non solo limitatamente all'ambito della sfera economico-giuridica del soggetto aziendale, ma in vario modo investe anche i soggetti terzi che, direttamente o indirettamente, sono interessati alla gestione aziendale, sino a propagarsi all'intero contesto socio-economico di appartenenza trasformandosi così in *rischio economico generale*.

Da qui la necessità di adottare un comportamento gestionale improntato alla razionalità ed alla correttezza, tale da permettere la continuità dell'azienda nel tempo, la relativa creazione di valore, in un'ottica di uno sviluppo generale dell'intero sistema economico.

Il raggiungimento di tali obiettivi richiede, pertanto, la presenza di comportamenti posti in essere dal soggetto aziendale tesi all'attuazione di politiche aziendali rivolte alla tutela del "bene comune" azienda. Detti comportamenti devono essere basati sulle capacità, sulla competenza e sull'etica da parte di tutti coloro che, ai diversi livelli, hanno il compito di gestire e amministrare l'azienda. La correttezza delle condotte gestionali deve correlarsi non solo al raggiungimento dell'interesse aziendale, ma anche

ad altri aspetti, quali la conformità alla legge, l'inerenza dell'oggetto per cui l'impresa è istituita, l'effettività delle prestazioni e la congruità dei prezzi.

Tuttavia, anche un'attenta e oculata gestione non salvaguarda l'azienda da eventi inattesi e spesso imprevedibili, che possono, in relazione all'intensità ed alla persistenza con cui si manifestano, pregiudicare gli equilibri aziendali sino a generare situazioni di *disfunzione* o addirittura di *crisi*.

A tal proposito si precisano i due termini.

Con il termine *disfunzione*, che normalmente assume connotazioni fisiologiche, si suole definire una situazione determinata da un mutamento verificatosi nei sottoinsiemi aziendali (fattori interni) o nel sistema ambiente (fattori esterni). Se di rilevante impatto, esso rischia di innescare dei meccanismi a cascata, pertanto è necessario un intervento rapido ed efficace, al fine di evitare che gli effetti si propaghino e si alimentino a vicenda, compromettendo l'equilibrio aziendale nel suo complesso<sup>1</sup>.

In quanto fenomeno prevalentemente *fisiologico*, peraltro molto frequente in ambito aziendale, una situazione di *disfunzione* richiede necessariamente un sistema aziendale dotato di una certa flessibilità e, quindi, capace di rispondere con la dovuta prontezza ai mutamenti in atto.

Al contrario, lo stato di *crisi* assume connotazioni ben più delicate e profonde, in quanto è sintomatico di un processo di deterioramento del sistema aziendale di tipo *patologico*, in considerazione del fatto che esso trae origine da situazioni fisiologiche alle quali non si è potuto o saputo porre rimedio.

La crisi aziendale può condurre inizialmente a situazioni di squilibrio economico, ma non finanziario, e viceversa, ma prima o poi, per effetto di un processo di osmosi, essa investe entrambi gli aspetti.

È evidente che la presenza del solo equilibrio economico di per sé è una situazione relativamente meno preoccupante, in quanto un'adeguata redditività, unitamente ad una politica di autofinanziamento e ad un'oculata gestione finanziaria, determina nel tempo un incremento dei mezzi propri, e di conseguenza, un graduale risanamento dello squilibrio finanziario venutosi a determinare.

---

<sup>1</sup> Confalonieri M. *Le cause dei dissesti aziendali*, in *Riv. Finanza Marketing e Produzione*, n.1, 1993.

Tuttavia, occorre comprendere l'entità di tale squilibrio, vale a dire se l'obiettivo di risanamento può essere raggiunto attraverso una mera politica di ritenzione degli utili, ovvero, se le sue dimensioni sono tali per cui la sola gestione corrente è insufficiente per garantire il ritorno delle risorse finanziarie necessarie.

Qualora la situazione di squilibrio finanziario non sia risanata in tempi brevi, essa prima o poi andrà a intaccare la sfera economica.

Al contrario, una situazione di solo equilibrio finanziario è decisamente più preoccupante, in quanto è indicativa di un'azienda che produce perdite che, come è noto, incidono negativamente sul capitale proprio. Nel tempo quindi tale condizione tenderà a riflettersi inevitabilmente anche a livello finanziario, in quanto in mancanza di nuovi apporti di mezzi propri l'azienda sarà costretta ad incrementare il proprio livello di indebitamento con il conseguente peggioramento della situazione economica.

Il terzo caso invece è rappresentativo di una situazione di duplice squilibrio e, quindi il punto di arrivo delle due fattispecie precedentemente esposte.

È utile sottolineare che la crisi aziendale, qualunque sia la causa originante, presenta sempre dei segnali premonitori, la cui manifestazione temporale muta in rapporto alla tipologia ed alla natura delle cause sottostanti. Pertanto, è necessario percepire con immediatezza e in maniera consapevole tali sintomi in modo da predisporre con altrettanta rapidità un adeguato piano di risanamento.

La dottrina aziendale è unanime nel considerare il *rischio* quale condizione insita in un evento futuro del quale, a priori, vi è una scarsa possibilità di conoscere puntualmente sia le modalità con cui esso si manifesta, sia gli effetti che da esso ne possono scaturire<sup>2</sup>.

Dal punto di vista terminologico, il rischio viene esplicitato per il tramite di una serie di interpretazioni, tra loro molto spesso differenti, che si basano, da un lato sul concetto di incertezza, dall'altro lato sugli effetti che derivano dall'evento oggetto di analisi.

Con riferimento al primo aspetto, ossia all'incertezza, è utile sottolineare che l'esatta previsione degli eventi futuri non è agevole, in quanto essa è frutto sia delle

---

<sup>2</sup> Sassi S., *Il sistema dei rischi d'impresa*, Vallardi, Milano, 1940, pag.2.

capacità conoscitive degli individui a ciò preposti, sia dell'efficienza degli strumenti che essi hanno a disposizione.

Invero, nell'ottica aziendale, l'analisi del rischio deve essere effettuata in relazione all'oggetto di riferimento, ossia all'azienda, il cui studio è fondamentale al fine di individuare i caratteri che contraddistinguono il rischio aziendale da altre tipologie di rischio, nonché far emergere i principali fattori da cui esso trae origine.

Come è noto l'attività aziendale è obiettivamente esposta ad un generale grado di incertezza in relazione alla sua perdurabilità e alla capacità di produrre ricchezza atta a rigenerare i processi economici.

Pertanto, il rischio aziendale è un fatto inevitabile e intrinseco nella capacità prospettica di esistere, attitudine questa che risulta strumentale al conseguimento delle finalità aziendali. Ne consegue che il rischio aziendale può essere definito come la probabilità di un'azienda di non essere in grado di produrre ricchezza in maniera durevole, ed in quantità tale, da remunerare in modo congruo i fattori della produzione impiegati, compreso il capitale apportato dal soggetto aziendale. Tale definizione è quella che la dottrina utilizza per descrivere il cosiddetto *rischio economico generale*<sup>3</sup>.

Il rischio d'impresa il più delle volte incide negativamente sulle condizioni di equilibrio che sono funzionali alla creazione di valore, producendo, quindi effetti negativi sulla combinazione aziendale considerata nella sua globalità.

Tuttavia, la presenza di una componente manageriale capace di individuare con tempestività dette cause, e quindi di intervenire con i dovuti strumenti, può impedire che la situazione degeneri in uno stato patologico o addirittura trasformare la crisi in opportunità per il rilancio dell'azienda.

Ciò detto, è anche vero che per il management è più facile intervenire sui fattori interni (inefficienze organizzative, manageriali, produttive ecc...) rispetto a quelli esterni (livello di concorrenza, mutamenti ambientali, mutamenti settoriali), per i quali gli spazi d'intervento molto spesso sono più limitati e complessi.

---

<sup>3</sup> Per approfondimenti si vedano:

- Amaduzzi A., *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, Signorelli, Roma, 1949, pag.14;
- Cassandro P.E., *Trattato di Ragioneria*, Cacucci, Bari, 1986;
- Onida P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971, pag. 8 e segg.



Un fattore esterno è meno controllabile, anche se un'adeguata e attenta attività di previsione può quantomeno limitarne gli effetti negativi o consentire gli interventi più appropriati per farvi fronte.

In caso contrario, gli effetti si manifestano in tutta la loro evidenza, sia dal punto di vista economico che da quello finanziario, attraverso una pluralità di segnali, quali:

- La riduzione del fatturato;
- L'incremento dei costi (o riduzione dei ricavi) connessi a perdite riconducibili ad un portafoglio clienti mediocre, ad una scarsa qualità dei prodotti, ecc...;
- L'incremento di oneri finanziari derivanti da una squilibrata gestione finanziaria che a sua volta può essere frutto di inefficienza economica;
- La rilevazione di indicatori di redditività non congrui.

Ciò dimostra come il rischio aziendale, nel suo complesso, derivi da una pluralità di fattori e provochi altrettanti variegati riflessi di ordine economico e finanziario che coinvolgono il sistema aziendale nella sua interezza.

## 1.2 IL CONCETTO DI CRISI

Molteplici sono le definizioni attribuite al concetto di crisi aziendale, ognuna delle quali risente dei differenti approcci dottrinali rivolti allo studio del fenomeno. Tuttavia, indipendentemente dalla definizione utilizzata, non vi è dubbio che come già ricordato, la *crisi* aziendale assuma connotazioni *patologiche* che traggono origine da situazioni fisiologiche che, se trascurate, finiscono per coinvolgere il sistema aziendale nella sua interezza, determinando un progressivo deterioramento dell'equilibrio generale<sup>4</sup>.

La crisi d'impresa non è altro che il frutto di un inefficiente utilizzo delle risorse aziendali dovuto all'inadeguato posizionamento dell'impresa rispetto all'ambiente<sup>5</sup>.

Tale definizione appare senz'altro la più completa ed esaustiva, in quanto dimostra come la crisi derivi da un insieme di cause interne ed esterne all'azienda

---

<sup>4</sup> Caramiello C., *L'azienda nella fase terminale*, Colombo Cursi, Pisa, 1968

<sup>5</sup> Ferrero G., *Impresa e management*, Giuffrè, Milano, 1987

stessa. Essa evidenzia un'incapacità manageriale, sia rispetto alla gestione delle risorse interne all'azienda, sia rispetto ai mutamenti provenienti dall'ambiente.

Inoltre, tale definizione sottintende un concetto di crisi che va interpretato non come fatto negativo di natura eccezionale, ma come evento insito nella gestione di qualunque impresa e come tale deve essere tenuto sempre in considerazione attraverso un costante, attento e puntuale monitoraggio, e una analisi delle variabili interne ed esterne all'azienda stessa, le quali non possono essere considerate separatamente, ma in maniera unitaria ed organica.

In definitiva, se i mutamenti ambientali possono costituire la causa originante uno stato di crisi, è altrettanto vero che una struttura aziendale incapace di fronteggiare i mutamenti concorre al peggioramento delle condizioni aziendali. Inoltre, i mutamenti provenienti dall'esterno molto spesso non sono prevedibili (rischi necessari), mentre le inefficienze interne sono altrettanto di frequente trascurate o addirittura volute (rischi volontari), fattori questi che insieme assumono un ruolo concomitante<sup>6</sup>.

Come già sottolineato, la crisi difficilmente si manifesta in maniera improvvisa ed inattesa; al contrario, nella maggior parte dei casi, essa è frutto di eventi che si manifestano in modo più o meno latente, che si sedimentano gradualmente nell'ambito del sistema aziendale, finendo per influenzarsi reciprocamente, e innescando in tal modo la fase del declino. Pertanto, la crisi può essere definita come la fase post-declino<sup>7</sup>, la quale è caratterizzata da una progressiva erosione del capitale economico dell'azienda. Ad essa si perviene mediante un percorso che assume la seguente articolazione:

- a. La fase dell'*incubazione*, ossia la fase iniziale del declino trae origine da situazioni di squilibrio o di inefficienza di vario genere dovute a fattori esogeni e/o endogeni all'azienda;
- b. La fase della *maturazione*, caratterizzata dalla perdita della capacità reddituale e quindi della produzione di valore;

---

<sup>6</sup> Sul concetto di *rischio necessario* e *rischio volontario* si veda: Canziani R., *Le circostanze di crisi nelle recenti esperienze industriali italiane*, in Cattaneo M., Cesarini F., Provasoli A., Quatraro B. (a cura di), *Crisi d'impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1986

<sup>7</sup> Guatri L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995, p. 110 e segg.

- c. La fase delle *ripercussioni*, ossia dell'effetto negativo che la produzione di perdite genera sui flussi finanziari. Ciò si traduce in una perdita di fiducia nell'azienda, nonché nella perdita di valore del capitale economico che, come è noto, sintetizza non solo i flussi reddituali e finanziari prodotti dalla gestione, ma anche i flussi attesi in termini di capacità produttiva futura;
- d. La fase dell'*impatto*, cioè l'effetto sugli stakeholders, ossia i portatori di interessi, in quanto lo stato di crisi conduce l'azienda all'incapacità di far fronte regolarmente ai propri impegni, situazione questa che, se protratta nel tempo, apre la fase del dissesto, ossia dello squilibrio conclamato.

Dunque lo stato di insolvenza può assumere una duplice connotazione<sup>8</sup>:

- *temporanea*, allorché l'azienda si dimostra incapace di far fronte ai propri impegni, sebbene tale incapacità assuma le caratteristiche della temporaneità e della reversibilità. In tale ipotesi, pur in presenza di uno squilibrio finanziario, l'azienda mantiene il capitale proprio positivo, unitamente a prospettive economiche altrettanto favorevoli. Invero, la presenza di un capitale netto positivo è motivo di sufficiente tranquillità per i creditori, in quanto il prosieguo dell'attività aziendale è garantito fondamentalmente anche dai mezzi propri e quindi, non grava interamente sul capitale dei terzi. Tuttavia, tale situazione non è condizione sufficiente per appurare la momentaneità dell'insolvenza, in quanto è necessario che venga contestualmente accertata la sussistenza di future condizioni economiche favorevoli, ossia l'esistenza di flussi attesi di ricavi in grado di remunerare congruamente tutti i costi relativi ai fattori produttivi impiegati compresi quelli figurativi. A tal riguardo, per valutare le prospettive economiche è necessaria un'attenta e approfondita analisi, che non può non partire dalla constatazione della situazione pregressa, sebbene la presenza di perdite precedenti non è sempre sintomatica o sinonimo di perdite future;

---

<sup>8</sup> Sulla graduazione dello stato di squilibrio si veda anche: Adamo S., *Crisi d'impresa e accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Riv. Economia, Azienda e Sviluppo*, n.1, Cacucci, Bari, 2008, pag. 5

- *Definitiva*, nel momento in cui i creditori prendono atto che il rischio dell'eventuale prosecuzione dell'attività aziendale ricade esclusivamente su di essi. Questo rappresenta il momento in cui è necessario interrompere l'attività in quanto la situazione di dissesto si manifesta in tutta la sua evidenza<sup>9</sup>.

Da quanto sopra detto, emerge con chiarezza che la crisi d'impresa è spesso il risultato del ritardo con cui si prende atto delle cause che ne sono all'origine e tale ritardo diventa il fattore scatenante di un processo che, il più delle volte, si rivela inarrestabile. Si intuisce, pertanto, quanto sia importante il ruolo del management nel cogliere tempestivamente i segnali di criticità, analizzarli e fornire delle risposte immediate in termini di strategie d'intervento<sup>10</sup>.

### 1.3 LE CAUSE E GLI STADI DELLA CRISI

Come più volte ribadito, la preventiva conoscenza delle cause della crisi è un atto doveroso rispetto a qualsiasi tipo di intervento che si intende adottare. Tuttavia, tale compito non è sempre agevole, in quanto, spesso, si corre il rischio di confondere le cause della crisi con gli effetti che esse generano, rischio che tende ad aumentare, soprattutto quando si interviene in ritardo, ossia nel momento in cui gli effetti assumono connotati e dimensioni tali da tramutarsi anch'essi in cause.

A tal riguardo, al fine di evitare che si generi tale commistione e che essa aggravi ancor di più la situazione aziendale, autorevole dottrina ritiene necessario agire in una duplice direzione: da un lato occorre rimuovere o circoscrivere le cause della crisi, dall'altro lato è necessario neutralizzare o arginare gli effetti dannosi già maturati<sup>11</sup>. Ad esempio, la presenza di perdite non è la causa di una crisi, ma è l'effetto di una gestione

---

<sup>9</sup> Guatri L., *Il fronteggiamento delle situazioni di crisi*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1, 1983, pag. 33 e segg.

<sup>10</sup> Paolone G., *Il deterioramento delle condizioni di equilibrio dell'azienda*, in *Studi in onore di L. Azzini*, Giuffrè, Milano, 1987, pag. 992.

<sup>11</sup> Sul punto si veda:

- Cassandro P.E., *Sulla crisi dell'impresa e sulle possibilità di risolverla*, in *RIREA*, n.4;  
 - Riparbelli A., *Il contributo della ragioneria nell'analisi dei dissesti aziendali*, Vallecchi, Firenze, pag. 200.

economicamente squilibrata, per cui occorre agire dapprima sulla causa affinché sia rimosso l'effetto.

Ciò chiarito, l'individuazione delle cause generatrici può avvenire riconducendo le medesime prevalentemente al comportamento dell'imprenditore o del management: attraverso un *approccio soggettivo*, ossia attraverso la ricerca di motivazioni obiettive che esulino dagli aspetti strettamente comportamentali, quindi, mediante un *approccio oggettivo*.

Il primo approccio come già detto si basa prevalentemente sul fattore umano (imprenditore e/o management), vale a dire su quei soggetti che esercitano il potere decisionale all'interno dell'azienda e che ne determinano le scelte gestionali. A tal proposito, è utile evidenziare che, nonostante le decisioni aziendali subiscano condizioni e vincoli di vario tipo, compresi quelli di natura ambientale, l'organo decisionale possiede, comunque, un certo grado di discrezionalità nel definire l'aspetto organizzativo e gestionale dell'azienda, pertanto, esso assume un ruolo preponderante nella determinazione delle strategie adottate<sup>12</sup>. Occorre pertanto indagare sul grado di competenza di tale organo, sulla sua struttura, sulla capacità di intervenire tempestivamente sul rapporto tra il soggetto aziendale e il management, nonché sul grado di influenza che il primo esercita sul secondo (e viceversa), e altro ancora<sup>13</sup>.

Tuttavia, in considerazione della complessità che caratterizza il sistema aziendale, un'indagine rivolta all'individuazione delle cause della crisi basata esclusivamente su un approccio soggettivo, appare alquanto riduttiva ed inadeguata.

Se è vero che una situazione di declino aziendale il più delle volte appare addebitabile all'elemento umano, non è detto che tale conclusione debba essere generalizzata, in quanto la componente personale può essere solo una delle concause che scaturiscono dal mutamento sia dei sub-sistemi aziendali, sia di quello ambientale. Pertanto, è necessario ampliare il campo d'indagine attraverso un approccio oggettivo, al fine di evitare di attribuire erroneamente delle responsabilità, o trascurare ulteriori fattori sottostanti.

---

<sup>12</sup> Coda V., *Crisi d'impresa e comportamento direzionale*, in Aa. Vv, *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano, 1977.

<sup>13</sup> Paoloni M., *La crisi della piccola impresa tra liquidazione e risanamento*, Giappichelli, Torino, 2003, pag. 113 e segg.

Di conseguenza, atteso che le cause (interne ed esterne) possono essere di tipo soggettivo e oggettivo, si possono individuare differenti fattispecie, ossia:

- i) Crisi da inefficienza;
- ii) Crisi da sovracapacità/rigidità;
- iii) Crisi da declino degli output;
- iv) Crisi da carenza di pianificazione (anche strategica) ed innovazione;
- v) Crisi da mancanza di equilibrio finanziario.

#### 1. La crisi da inefficienza

Lo stato di inefficienza è proprio di un'impresa che consegue risultati inferiori a quelli previsti e, comunque, mediamente conseguiti da imprese concorrenti. Il più delle volte detta inefficienza risiede nella funzione tecnico-produttiva, relativamente, alla quale la disorganizzazione o l'inadeguatezza della forza lavoro, l'obsolescenza degli impianti, l'eccesso o la carenza della capacità produttiva, e altro ancora, determinano un livello di costi maggiori rispetto a quelli sostenuti da imprese concorrenti.

Tale situazione dimostra una certa incapacità a svolgere un'efficiente ed efficace attività sia dal lato della programmazione, sia dal lato del controllo della produzione (sul breve, medio e lungo periodo), ossia:

- a) Dal punto di vista della *programmazione*, il management si dimostra incapace a predisporre una struttura organizzativa del lavoro che viene svolto nei centri tecnico-produttivi, nonché a destinare adeguatamente le risorse disponibili per il raggiungimento sia dei volumi delle vendite prefissati, sia degli obiettivi strategici del medio e lungo periodo;
- b) Dal punto di vista del *controllo*, esso si dimostra inefficace quando non è in grado di verificare:
  - la realizzazione dei volumi di produzione programmati (controllo operativo);
  - Gli standard qualitativi raggiunti rispetto a quelli prefissati (controllo di qualità);

- Il contributo del processo tecnico-produttivo al processo economico in generale (controllo economico), soprattutto in termini di efficienza e, quindi, di economicità di costi.

Tuttavia, l'inefficienza può risiedere anche in altre funzioni aziendali, prima tra tutte quella amministrativa, quando essa risulta rigida ed eccessivamente burocratizzata e, quindi, generatrice di costi aggiuntivi, nonché inidonea a fornire all'organo preposto utili ed immediate informazioni a supporto dell'organo decisionale <sup>14</sup>.

Inoltre, le inefficienze possono riguardare la sfera finanziaria, e derivano dall'incapacità di reperire le risorse finanziarie necessarie per attuare i programmi di investimento, ovvero di reperirle, ma a condizioni più onerose<sup>15</sup>.

Infine, le inefficienze possono risiedere nella funzione marketing, vale a dire, nella incapacità dei responsabili di tale area a comprendere correttamente e per tempo i mutamenti del mercato, i bisogni e le tendenze dei consumatori, i punti di forza e di debolezza dei concorrenti, e così via.

## 2. La crisi da sovracapacità/rigidità

Tale fattispecie emerge quando una rigidità di tipo produttivo si affianca ad una rigidità di tipo strutturale. In altri termini, si assiste all'incapacità dell'azienda di adeguarsi alle mutevoli fluttuazioni della domanda, positive o negative che siano.

Perciò, ad un incremento della domanda, l'impresa non riesce a rispondere con un incremento della produzione, con la conseguente rinuncia a nuovi flussi di ricavi, e quindi, ad ulteriori risorse finanziarie. Nel caso contrario: nell'ipotesi di una contrazione della domanda, il problema risiede principalmente nella presenza di costi fissi ineliminabili relativi a taluni fattori della produzione, ossia nell'incapacità di procedere al loro azzeramento o quantomeno alla loro riduzione.

---

<sup>14</sup> Guatri L., *All'origine delle crisi aziendali, cause reali e cause apparenti*, in *Riv. Finanza, Marketing e Produzione*, n.1, 1985.

<sup>15</sup> Nella realtà la crisi dovuta solo ad una causa è rara, in quanto il più delle volte essa deriva da un insieme di cause. Sul punto si veda: Brugger G., *Gli interventi professionali nelle situazioni di crisi d'impresa*, in *Riv. Finanza, Marketing e Produzione*, n.2, 1984

Come si può notare, in entrambi i casi l'azienda è caratterizzata da una scarsa flessibilità strutturale, che impedisce di attuare una politica di adattamento o ridimensionamento rispetto agli input che provengono dall'esterno<sup>16</sup>.

### 3. La crisi da declino degli output

La crisi da declino dei prodotti si manifesta quando gli output di produzione non sono più in grado di soddisfare in maniera adeguata le esigenze di mercato.

In tal caso, si assiste ad una incapacità di rispondere adeguatamente e con la dovuta rapidità:

- Ai mutati bisogni dei consumatori;
- Al progresso tecnologico;
- Al mutamento delle tendenze sociali;
- Alle strategie attuate dalle imprese concorrenti.

Prevalentemente, tale fattispecie è propria di quelle aziende la cui produzione è rappresentata da una limitata gamma di prodotti e che operano in un mercato geograficamente ristretto. Al contrario, le imprese che offrono una molteplicità di prodotti e operano in un mercato territorialmente più vasto, sono esposte ad un rischio decisamente più contenuto.

A tal riguardo, la risposta più efficace appare quella di un intervento immediato sui prodotti, mediante politiche di innovazione, che non necessariamente devono limitarsi ai processi produttivi o ai prodotti, ma possono anche riguardare i processi di commercializzazione, ossia l'implementazione di strategie tendenti ad un condizionamento dei propri clienti.

### 4. La crisi da pianificazione e innovazione

Anche la scarsa capacità dell'impresa di porre in essere un'adeguata attività di pianificazione può rivelarsi causa di crisi.

---

<sup>16</sup> Besanko D., Dranove D., Shanley M., *Economia dell'industria e strategia d'impresa*, Utet, Torino, 2001, pag. 619.



Come è noto, l'attività di pianificazione, compresa quella strategica, consente al soggetto aziendale di prevedere il futuro dell'azienda nelle sue diverse manifestazioni, e quindi, preordinare in modo consapevole le azioni da intraprendere. Ciò attraverso la fissazione degli obiettivi che si intendono raggiungere nel breve, medio e lungo periodo, nonché delle risorse da impiegare a tal fine.

La mutevolezza e la dinamicità dell'ambiente con il quale l'impresa è in costante contatto può modificare gli accadimenti previsti, ed è ovvio che il grado di conoscenza di tali accadimenti deriva dalla capacità e dall'esperienza possedute dal soggetto deputato a svolgere l'attività previsionale, dalla loro complessità, dai metodi d'indagine che vengono adottati<sup>17</sup>. Ebbene, come ogni attività destinata a preordinare delle situazioni prospettiche, anche la pianificazione aziendale si basa su ipotesi e congetture che in funzione del tempo e della complessità degli accadimenti futuri, presuppone sempre un certo grado di incertezza in merito al loro verificarsi. Tuttavia, ciò non deve essere di ostacolo ad un'attività di previsione degli eventi futuri e ad un loro costante monitoraggio, attività quest'ultima che risulta indispensabile al fine di porre in essere le dovute azioni correttive, onde evitare che gli eventuali scostamenti tra quanto previsto e quanto si è verificato possano protrarsi nel tempo, incidendo negativamente sulla gestione.

Ovviamente l'attività di pianificazione, soprattutto quella di lungo periodo, si fonda sulla preventiva definizione delle strategie aziendali che attengono ad una serie di variabili fortemente mutevoli e complesse. Pertanto, si comprende bene che il rischio di commettere degli errori è elevato ed ineliminabile, ma proprio per tale motivo è necessario procedere ad una costante verifica degli obiettivi e ad un'eventuale ridefinizione degli stessi, quando il loro raggiungimento appare compromesso. Da qui emerge ancora una volta la necessità di dotare l'azienda di una struttura flessibile.

---

<sup>17</sup> Cfr. Dezzani F., *Rischi e politiche d'impresa. Contenuto e relazioni*, Giuffrè, Milano, 1971, pag. 111.

## 5. La crisi da squilibrio finanziario

Come più volte ribadito, l'obiettivo dell'impresa è quello di perseguire l'equilibrio economico unitamente all'equilibrio finanziario, in quanto la mancanza dell'uno prima o dopo si riflette negativamente sull'altro.

In particolare, lo squilibrio finanziario può derivare da una molteplicità di cause (o di concause), tra cui:

- a) Un eccessivo indebitamento, quindi una sproporzionata prevalenza del capitale di terzi rispetto al capitale proprio, con la conseguente eccessiva incidenza a livello economico degli oneri finanziari;
- b) Un'inadeguata copertura del fabbisogno finanziario;
- c) Un'eccessiva immobilizzazione degli investimenti che impedisce il ritorno di flussi finanziari in tempi compatibili con le esigenze della gestione corrente.

Ovviamente, lo scenario assume connotazioni più complesse in periodi in cui il costo del denaro è più elevato, ovvero in presenza di politiche di finanziamento restrittive (*credit crunch*) attuate dal sistema creditizio.

Occorre precisare che spesso lo squilibrio finanziario viene considerato la causa principale della crisi d'impresa, tuttavia, il più delle volte, esso rappresenta lo specchio di un'inefficienza economica derivante da una rigidità strutturale, dal decadimento dei prodotti, dall'inefficienza produttiva, ecc.

Emerge, pertanto, che la crisi d'impresa è l'epilogo di una situazione di degrado economico complessivo che, gradualmente, tende a compromettere sia l'equilibrio economico, sia quello finanziario<sup>18</sup>. Tuttavia, l'aspetto più preoccupante si ha quando l'azienda non è più in condizione di raggiungere l'equilibrio economico, ossia quando

---

<sup>18</sup> Gli andamenti economici e gli andamenti finanziari «non hanno svolgimento indipendente, ma sono legati da una relazione di tipo circolare. I primi influenzano quelli economici e, reciprocamente, questi ultimi influiscono su quelli finanziari... gli andamenti finanziari sono conseguenza del rapporto tra le entrate conseguite e le uscite sostenute dall'azienda. Si hanno, infatti, andamenti finanziari negativi nel caso in cui il rapporto tra entrate e uscite non sia tale da garantire l'equilibrio finanziario. Tale situazione negativa necessariamente si ripercuote sugli andamenti economici a livello degli acquisti, di vendite, di ottenimento di finanziamenti e di rinnovo degli impianti e dei fattori strutturali in genere.»

Sul punto si veda: Giannessi E., *L'equazione del fabbisogno di finanziamento nelle aziende di produzione e le possibili vie della sua soluzione*, Giuffrè, Milano, 1982

non è più in grado di rispondere adeguatamente alle attese dei partecipanti (primo tra tutti il soggetto economico) alla gestione aziendale per un periodo di tempo non breve.

Pertanto, l'indagine diretta ad accertare uno stato di crisi aziendale deve basarsi, in primo luogo sull'analisi dell'andamento economico, non solo in relazione allo stato attuale, ma soprattutto, in rapporto alle prospettive future<sup>19</sup>.

La dottrina aziendale è concorde nell'affermare che è molto difficile incorrere in situazioni di crisi aventi solo ed esclusivamente matrice di natura finanziaria. Ciò può aversi principalmente in due casi:

- a) Nella *fase iniziale*, quando i mezzi finanziari risultano inadeguati (per quantità e/o qualità) rispetto al piano degli investimenti, determinando, quindi, l'inadempimento o il rallentamento dell'avvio dell'attività;
- b) Nella *fase della crescita*, quando allo stadio dello sviluppo non corrisponde un incremento di mezzi propri. Tuttavia, anche in questo caso, il problema può essere superato se il progetto di investimento è ritenuto economicamente apprezzabile e, pertanto, si dimostra idoneo ad attrarre nuovi mezzi finanziari.

All'infuori di tali ipotesi, la crisi dovuta a disfunzioni finanziarie appare meno complessa e più facilmente risolvibile rispetto a quella causata da eventi di natura economica<sup>20</sup>, ossia dallo squilibrio tra componenti reddituali. Infatti, in presenza di inefficienze tipicamente di natura economica, la situazione è decisamente più difficile ed articolata, in quanto politiche di risanamento basate sulla rimozione delle inefficienze organizzative, sull'innovazione dei prodotti, sull'efficienza delle politiche di mercato, e altro ancora, appaiono oggettivamente più complesse e non sempre assicurano i risultati auspicati.

---

<sup>19</sup> Vergara C., *Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione*, Giuffrè, Milano, 1988, pag. 50.

<sup>20</sup> Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle PMI*, Cedam, Padova, 1995, pag. 10 e segg.

## **Capitolo 2**

### **GLI STRUMENTI GIURIDICI DELLA RISTRUTTURAZIONE**

#### **2.1 LA VALUTAZIONE DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE**

In ambito aziendale lo stato di crisi si manifesta e si evolve con una certa gradualità, vale a dire attraverso un progressivo processo degenerativo che trae origine da una fase di mera disfunzione fisiologica, caratterizzata da un'insolvenza temporanea, sino alla fase della crisi conclamata, ossia uno stato di manifesta insolvenza rappresentata da un'oggettiva incapacità di far fronte, in tutto o in parte, alle proprie obbligazioni. Ovviamente, nel primo caso la situazione appare decisamente meno complessa, in quanto, se affrontata con immediatezza e con strumenti appropriati, presenta maggiori possibilità di successo.

In un'impresa in crisi, l'imprenditore è naturalmente portato a tentare la via del risanamento, e quindi, il ripristino dell'equilibrio generale. Ciò è possibile solo dopo aver appurato l'esistenza dei presupposti e delle condizioni di reversibilità, ossia la sussistenza dei margini di intervento su un potenziale aziendale che si presta ad operazioni di recupero o di riconversione.

In altre parole, occorre comprendere sino in fondo se l'azienda presenta ancora apprezzabili prospettive future, ossia se gode sempre della fiducia dei fornitori o dei clienti, se i prodotti o i servizi offerti mantengono un soddisfacente grado di competitività sul mercato, se il know how resta valido, ecc.

È evidente che il venir meno di tali condizioni impone la consapevole presa d'atto che il processo di deterioramento ha raggiunto un livello tale da non consentire altre soluzioni se non quella della cessazione. Ovviamente, il compito di verificare l'esistenza delle potenzialità ed eventualmente scegliere la strategia di risanamento più appropriata spetta al management.

A tale riguardo, in ambito economico-aziendale, le patologie che possono interessare la gestione di un'impresa costituiscono un filone che, seppur consolidato, è in continua evoluzione, anche in funzione dei nuovi contesti aziendali ed ambientali, nonché dei differenti fenomeni che determinano lo stato di crisi.

È di esempio l'attuale crisi internazionale, prevalentemente di matrice finanziaria che, favorita dal fenomeno sempre più pressante della globalizzazione, ha avuto una rapida ed estesa diffusione coinvolgendo un numero sempre più elevato di categorie di stakeholders<sup>21</sup>.

A tal riguardo, i fenomeni patologici che interessano le aziende e le conseguenti eventuali azioni di risanamento, pur analizzati in chiave economico-aziendale, non possono certo prescindere da una composizione negoziale, ossia il ricorso a strumenti giuridici che favoriscono il superamento dello stato di crisi e al tempo stesso tutelano l'azienda.

Tuttavia, indipendentemente dalla tipologia dell'intervento che si intende adottare (stragiudiziale o meno), è di fondamentale importanza il rapporto che si instaura tra l'azienda e i suoi creditori.

Invero, la componente fiducia, che rappresenta la sintesi dei giudizi sia sull'andamento passato, sia sulle prospettive future, assume un ruolo determinante, soprattutto in contesti caratterizzati da un elevato grado di incertezza e aleatorietà. In definitiva, la conoscenza del passato è utile per comprendere il comportamento tenuto dall'imprenditore e dal management, ossia se la loro condotta è stata improntata su scelte prudentziali ed a tutela degli interessi aziendali. Nel contempo, l'analisi delle prospettive future è altrettanto importante in quanto consente di formulare un giudizio sulle probabilità di successo di un piano di risanamento. In altre parole, per quanto tale processo rappresenti un evento straordinario e di rottura rispetto al passato, è anche vero che esso non può non tenere conto degli accadimenti trascorsi e del ruolo che gli organi decisionali hanno svolto in tal senso.

Va da sé che, dinnanzi ad una situazione di crisi patologica, indipendentemente dalla strategia di risanamento che si intende porre in essere, risulta indispensabile il consenso esterno, senza il quale il rischio di non raggiungere gli obiettivi prefissati risulta elevato.

Un piano di risanamento si fonda su strumenti giuridici che offrono maggiori garanzie di serietà e di tutela nei confronti dei soggetti terzi all'azienda, finendo per rafforzare quel rapporto di fiducia poc'anzi ricordato. Nel contempo, non bisogna

---

<sup>21</sup> Bastia P., *I processi di risanamento aziendale*, in *Riv. Contabilità Finanza e Controllo*, n.1, 2011

dimenticare quello che è l'interesse economico generale, in quanto la ricchezza prodotta da una singola impresa concorre a migliorare il benessere della collettività.

In tale prospettiva, il legislatore italiano ha introdotto alcuni istituti volti a facilitare la composizione negoziale dello stato di crisi, ricorrendo appunto, alla ristrutturazione dell'esposizione debitoria nell'ottica della continuazione dell'attività aziendale e precisamente<sup>22</sup>:

- il piano di risanamento (art. 67 comma 3, L. F., lett. d);
- L'accordo di ristrutturazione con i creditori (art. 182 bis, L. F.);
- Il concordato preventivo, ma con finalità di risanamento (art. 160 e segg. L.F.).

Ovviamente, la scelta tra i diversi istituti scaturisce dalle connotazioni della crisi, dallo stadio in cui essa si trova, dalle risorse finanziarie a disposizione, nonché dagli obiettivi che il soggetto aziendale si prefigge<sup>23</sup>.

È da premettere che il ricorso a tali procedure comprende un duplice presupposto, *soggettivo e oggettivo*<sup>24</sup>.

In sintesi, il presupposto soggettivo implica che possono beneficiare di tali strumenti solo le imprese che svolgono attività commerciale e peraltro, dimostrano di

---

<sup>22</sup> La riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali è stata introdotta con la L. n. 80 del 14 maggio 2005 e successive modifiche. Si veda anche: Pasquariello F., *Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa*, in *Riv. Dir. Fall.*, I, 2010, pag. 572 e segg.

<sup>23</sup> In merito si vedano:

- Adamo S., Fasiello R., *La ristrutturazione dei debiti nella prospettiva di continuazione dell'attività d'impresa*, in *Riv. Amministrazione e Controllo*, n. 1, 2011;
- Allegritti F., *I nuovi istituti del risanamento e la tutela del ceto creditorio*, in Adamo S., Niccolini G., *Le liquidazioni aziendali*, Giappichelli, Torino, 2010, pag. 125 e segg.;
- Silvestrini A., *Liquidazione e riforma delle procedure concorsuali*, 2010, pag. 117 e segg., *ibid.*

<sup>24</sup> Sull'argomento è possibile consultare:

- Ciozzi A., *I presupposti del fallimento: la qualità di imprenditore commerciale*, in *Riv. Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, I, 2000;
- Filocamo F.S., *Le condizioni di ammissibilità del concordato preventivo* (rassegna di giurisprudenza), in *Riv. Fallimento*, 2010, pag. 1452 e segg.;
- Panzani L., *Concordato preventivo: soggetti e presupposto oggettivo*, in *Riv. Fallimento*, 2006, pag. 1009.

possedere determinate dimensioni così come prescritto dall'art. 1 L.F.<sup>25</sup>. Di converso, il presupposto oggettivo è rappresentato dalla crisi di impresa, ovvero dallo stato di insolvenza, laddove la prima è un concetto di minor rilievo e incidenza rispetto al secondo, mentre quest'ultimo rappresenta l'incapacità dell'impresa di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni nei tempi e secondo le modalità stabilite (art.5 L.F.), tanto secondo un giudizio dinamico e prognostico che, prendendo le mosse dalla situazione attuale, mira a constatare, l'incapacità dell'imprenditore di assolvere ai propri impegni.

A tal proposito, giova sottolineare che l'insolvenza è un concetto differente e più ampio rispetto a quello dell'inadempimento, tant'è che un imprenditore inadempiente non è detto che sia insolvente. Invero, il legislatore non si limita al concetto di insolvenza, ma va oltre, introducendo quello della crisi d'impresa, con riferimento alla quale, tuttavia, non fornisce una chiara definizione. Di conseguenza, è necessario ricorrere ai principi di economia aziendale.

La crisi aziendale, infatti, non necessariamente coincide con l'insolvenza, in quanto essa comprende tutte quelle situazioni di difficoltà economica o finanziaria che non sono obbligatoriamente sintomatiche di uno stato irreversibile.

Pertanto, quando ancora non si è delineata una situazione di decozione conclamata e irreversibile, l'imprenditore può ricorrere ad uno degli istituti giuridici sopra citati.

Come già evidenziato, l'obiettivo del piano di risanamento è quello di condurre l'azienda fuori dallo stato di crisi, ristabilendo le condizioni di equilibrio generale.

È palese che la verifica dei presupposti della continuità aziendale non può limitarsi ad una mera analisi della situazione attuale, ma deve soprattutto considerare la sussistenza delle condizioni prospettiche, ossia la verifica dell'esistenza o meno del presupposto del cosiddetto *going concern* (ovvero: l'azienda quale sistema duraturo e

---

<sup>25</sup> Restano fuori dalla previsione del legislatore le imprese che, nel triennio precedente o nel periodo anteriore se inferiore, dimostrano di possedere congiuntamente i seguenti requisiti:

- a) Ammontare dell'attivo patrimoniale inferiore a € 300.000,00;
- b) Ammontare dei ricavi inferiori a € 200.000,00;
- c) Ammontare dell'esposizione debitoria inferiore a € 500.000,00.

autonomo), che come è noto, rappresenta un principio posto alla base della redazione del bilancio di funzionamento<sup>26</sup>.

In altre parole, nell'ambito di un progetto di risanamento occorre valutare, attraverso una vera e propria attività di *due diligence* (ovvero: accurato processo investigativo), se le condizioni aziendali sono tali da garantire una prospettiva futura, ciò attraverso un'analisi d'insieme delle forze che compongono il sistema azienda, nonché dell'ambiente circostante.

La mera asserzione da parte dell'impresa della presenza delle condizioni di *going concern* è fatto certamente importante, in quanto denota la determinazione di voler continuare l'attività aziendale, ma ciò non costituisce una garanzia per il futuro, in quanto è necessario verificare le reali potenzialità aziendali. Ciò, soprattutto, nell'ipotesi di un'impresa in crisi, con riferimento alla quale dette potenzialità non possono desumersi dalla mera lettura del bilancio, ma da un'analisi molto più ampia, puntuale e complessa, diretta a verificare, soprattutto, l'esistenza e consistenza di quelle risorse che non si evincono dal documento contabile, ossia le cosiddette risorse intangibili rappresentate, ad esempio, dall'avviamento, dal capitale umano, dal know-how, ecc.

In mancanza di una prospettiva futura, è indubbio che qualunque strategia di risanamento è destinata a fallire, in quanto sarebbero i creditori per primi a far venire meno il loro sostegno, obbligando il soggetto aziendale a scegliere la via della cessazione<sup>27</sup>.

Le predette condizioni sono rappresentate, principalmente, dalla futura capacità dell'azienda di produrre adeguati livelli di ricchezza e dalla presenza di una equilibrata struttura patrimoniale. In definitiva, si tratta di dimostrare l'esistenza, in chiave prospettica, delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale.

Nell'ipotesi di un piano di risanamento attestato o di altra procedura sopra descritta, la valutazione della sussistenza delle condizioni prospettiche di gestione spetta in primo luogo all'imprenditore e poi al professionista, il quale dovrà verificare ed

---

<sup>26</sup> Uno dei postulati del bilancio d'esercizio (art. 2423 bis c.c., n.1), riguarda la valutazione delle voci che deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato. Detto postulato è stato ripreso dall'OIC n. 11.

<sup>27</sup> Sull'argomento si veda: Adamo S., *Profili economico-contabili delle liquidazioni societarie, Scenario nazionale ed internazionale*, Caucci, Bari, 2009, pag. 20 e segg.



eventualmente attestare la strategia di risanamento prospettata. Tale valutazione avviene per il tramite di strumenti ed indicatori che permettono di analizzare con la dovuta attenzione la situazione aziendale, per poi eventualmente formulare un giudizio positivo.

È evidente che le condizioni di continuità aziendale vengono obiettivamente meno quando, dall'analisi effettuata, emergono delle situazioni negative, ognuna delle quali sintomatica di un chiaro e insanabile stato di inefficienza aziendale.

Ciò può essere desunto dai seguenti indicatori<sup>28</sup>:

a) Finanziari, sintomatici:

- Di una situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- Dell'esistenza di debiti prossimi alla scadenza per i quali non vi sono verosimili prospettive di rimborso o di rinnovo;
- Di un eccessivo ricorso a prestiti a breve termine utilizzati per finanziare investimenti immobilizzati;
- Della presenza di segnali di chiusura al soggetto finanziario (cd. *credit crunch*) da parte dei finanziatori;
- Dell'esistenza di rendiconti, sia storici sia prospettici, che evidenziano un *cash flow* (ovvero: flusso monetario di cassa) negativo;
- Dell'esistenza di indici (economici e finanziari) negativi;
- Della presenza di consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash flow*;
- Della mancanza (o discontinuità) nella distribuzione dei dividendi;
- Dell'impossibilità di far fronte ai debiti alle scadenze prefissate;
- Dell'incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- Della restrizione delle dilazioni di pagamento dei fornitori;

---

<sup>28</sup> in tal senso si vedano:

- ISA 570 (*Going Concern*) emanato dallo IAASB, Comunicazione Consob n. DEM/9012559 del 6 febbraio 2009;

- Unione Nazionale Giovani Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi ed approfondimenti, di prassi nelle PMI. Esemplicazioni operative*, Commissione Revisione, 25 maggio 2010.

- Dell'incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti, ovvero per altri investimenti necessari;
- b) Gestionali, sintomatici:
- Della perdita di risorse umane che ricoprono ruoli chiave, senza la possibilità di sostituirli in maniera adeguata;
  - Della perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
  - Della difficoltà di mantenere il livello di personale in organico o il normale flusso di approvvigionamento dei fornitori;
- c) Altri indicatori, sintomatici:
- Di un capitale sociale ridotto al di sotto del limite legale;
  - Della presenza di contenziosi legali o fiscali per i quali, in caso di soccombenza, l'impresa non è in grado di farvi fronte;
  - Della presenza di modifiche legislative delle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa.

Per quanto concerne il contenuto delle informazioni relative al presupposto della continuità aziendale, il professionista chiamato ad attestare il piano potrebbe trovarsi dinanzi a tre ipotesi<sup>29</sup>:

- a) Avere la ragionevole aspettativa che la società proseguirà in futuro la propria attività e, pertanto, eventuali incertezze rilevate non incidono sull'ipotesi della continuità aziendale. Tuttavia, dette incertezze dovranno pur sempre essere riportate e rappresentate dal professionista, unitamente alle motivazioni in base alle quali esse vengono considerate ininfluenti;
- b) Aver individuato la presenza di fattori che possono far emergere concreti dubbi in merito al prosieguo dell'attività aziendale, per i quali occorre fornire adeguata motivazione. Tuttavia, pur in presenza di dette incertezze, qualora sussistano margini per i quali è possibile ipotizzare la continuità aziendale, è necessario relazionare in merito alle iniziative prospettiche della società (ad esempio: rafforzamento del capitale, riduzione dei costi di

---

<sup>29</sup> A tal riguardo, molto utile risulta il *Documento n. 2/2009* emanato congiuntamente da Consob, Banca d'Italia e Isvap, valido per tutte le imprese.

gestione, vendita di assets ecc.), al fine di fronteggiare o attenuare gli effetti di tali incertezze sulla continuità aziendale. Nel contempo, l'attestatore deve illustrare in modo appropriato le argomentazioni a sostegno della ragionevolezza di tali situazioni. Soltanto attraverso un'informazione trasparente è possibile valutare la ragionevolezza del giudizio espresso in merito al presupposto della continuità aziendale;

- c) Considerare molto improbabile che la società possa continuare la propria attività. In tal caso, sarà necessario descrivere con chiarezza ed esaustività le motivazioni di tali conclusioni.

In presenza di tali fatti o circostanze, tali da generare fondati dubbi circa la continuità aziendale, il professionista chiamato ad attestare il piano, prima ancora di esporre il proprio giudizio conclusivo, deve necessariamente operare un'approfondita indagine volta a:

- Verificare l'esistenza e la concretezza dei presupposti sui quali l'azienda ritiene di basare la propria strategia di risanamento;
- Raccogliere elementi di prova sulla base dei quali confermare o meno l'esistenza di una significativa incertezza futura;
- Appurare in maniera analitica ed oggettiva che i presupposti ed i dati esposti nel piano di risanamento dell'azienda trovino concreta realizzazione.

A tal riguardo, è necessario che il professionista, anche con l'ausilio degli organi direzionali:

- ✓ Verifichi i flussi di cassa futuri, gli indicatori di redditività attesi, nonché qualunque dato di tipo previsionale;
- ✓ Analizzi i bilanci relativi agli esercizi pregressi, nonché quelli intermedi riferiti agli ultimi periodi;
- ✓ Prenda atto del contenuto dei verbali redatti dagli organi societari (assemblea, C.D.A., organo di controllo);
- ✓ Verifichi l'esistenza di controversie legali in corso, il cui esito negativo per l'azienda potrebbe comportare ulteriori esborsi finanziari;

- ✓ Valuti l'esistenza di eventuali interventi finanziari da parte di terzi soggetti, nonché la solidità dei medesimi;
- ✓ Valuti le potenzialità future del mercato e il loro grado di concretezza, nonché la loro capacità di garantire la prosecuzione dell'attività aziendale.

Dopo aver svolto compiutamente le predette indagini ed esaminato i piani aziendali, il professionista deve, quindi, valutare se le ipotesi di incertezza sono state o meno definitivamente superate in maniera soddisfacente.

Ovviamente, il tutto presuppone che il sistema informativo aziendale sia chiaro ed esaustivo.

## 2.2 IL PIANO DI RISANAMENTO

### 2.2.1 IL PIANO DI RISANAMENTO INTERNO

Il piano di risanamento interno non è altro che un piano di ristrutturazione il cui presupposto è quello di rimuovere le cause che hanno generato lo stato di crisi e di stabilire le strategie di riequilibrio e di rilancio dell'azienda.

Il piano in questione è assimilabile ad un piano pluriennale di sviluppo (accompagnato da un sistema di budget), incentrato sulla riorganizzazione dei flussi produttivi, sulla riduzione o razionalizzazione della forza lavoro, su nuove politiche di mercato ecc., avente l'obiettivo primario di ottimizzare l'efficacia e l'efficienza dei processi tecnico-produttivi e, quindi, di ristabilire la competitività aziendale nell'ottica del ritorno di valore e all'equilibrio generale. Esso, inoltre, può anche individuare gli strumenti di controllo tramite i quali operare un costante monitoraggio dei risultati intermedi.

Detto piano presenta alcuni vantaggi, primo tra tutti quello di non richiedere il coinvolgimento dei creditori, i quali, di conseguenza, potrebbero ignorare la situazione di difficoltà vissuta dall'azienda. Inoltre, i costi sono decisamente contenuti, così come più semplici e meno rigide appaiono le formalità da espletare rispetto ad altre procedure di risanamento, soprattutto quelle che prevedono l'intervento dell'autorità giudiziaria.

Ovviamente, la strategia di risanamento deve avere prospettive di lungo periodo, nel senso che deve essere improntata su presupposti di sviluppo e di crescita e non di mera sopravvivenza, altrimenti il rischio, obiettivamente elevato, è quello di operare in condizioni future di precarietà. In altre parole, l'obiettivo deve essere quello di rimuovere completamente le cause che hanno dato origine allo stato di crisi, in caso contrario le manifestazioni patologiche rischiano di scomparire solo apparentemente e, quindi, di ripresentarsi successivamente con la stessa o con maggiore intensità.

Il piano di risanamento deve riguardare l'azienda nel suo complesso, ossia negli aspetti economico, finanziario e patrimoniale. In particolare, esso deve indicare le varie ipotesi di riposizionamento strategico e le condizioni di realizzabilità (il cosiddetto piano industriale), nonché le risorse finanziarie necessarie per farvi fronte (piano finanziario).

In tale contesto assume un ruolo determinante il tempo di attuazione, il quale, ovviamente, muta in considerazione di una pluralità di fattori, quali: la gravità della crisi, le dimensioni aziendali, le condizioni ambientali ecc. Pertanto, risulta difficile poter stabilire con certezza la durata media di un piano; tuttavia, è indubbio che esso si pone in un'ottica di medio-lungo periodo.

Le possibili strategie che un'impresa può mettere in atto per attuare una politica di risanamento sono molteplici:

- a) La più immediata appare quella di una *ristrutturazione tecnico-produttiva* e organizzativa volta, da un lato, ad eliminare le inefficienze, ridurre i costi che generano lo squilibrio economico, migliorare la qualità dei prodotti, dotare l'azienda di una maggiore flessibilità strutturale, e altro ancora;
- b) Tuttavia, in presenza di una crisi del settore, la sola ristrutturazione tecnico-produttiva e organizzativa può risultare insufficiente, e quindi, la strategia di risanamento deve puntare anche su una ridefinizione strutturale del rapporto impresa-mercato alla luce delle prospettive di evoluzione futura di quest'ultimo e delle concrete possibilità di trasformare, in tutto o in parte, l'attuale formula imprenditoriale. Pertanto, è necessario comprendere le potenzialità del mercato, altrimenti qualunque politica di risanamento fondata sul mantenimento della passata attività aziendale rischia di non produrre gli effetti desiderati. In tali casi, il tentativo potrebbe essere quello

di guardare ai mercati che presentano caratteristiche affini a quello con cui l'impresa ha operato<sup>30</sup>, ovvero ricercare nuove opportunità di sbocco. È evidente che tale ultima scelta implica un radicale processo di riconversione con conseguenti investimenti, sia in termini tecnici e finanziari, sia in termini di risorse umane;

- c) All'interno di un'azienda possono coesistere più settori di attività, ognuno dei quali autonomamente organizzato come unità aziendale. In tale contesto, il processo di risanamento può essere attuato mediante la cessione di uno o più rami aziendali, ciò in una duplice ottica: eliminare quelli improduttivi, quindi, facendo venir meno le cause di inefficienza, ovvero, reperire risorse finanziarie da destinare alla riorganizzazione di altri rami aziendali sui quali l'impresa intende indirizzare la propria strategia di sviluppo;
- d) Inoltre, le cause della crisi possono essere ricondotte all'incapacità del soggetto aziendale di operare le giuste scelte strategiche. In tale ipotesi, un'efficace politica di risanamento potrebbe puntare su un allargamento della compagine societaria e, quindi, sull'ingresso di nuovi soci in grado di apportare capitali e competenze. È evidente come l'allargamento dell'assetto proprietario possa determinare un mutamento del livello di comando, e quindi, degli equilibri decisionali;
- e) La crisi potrebbe derivare da inefficienze dell'organo amministrativo e/o direzionale, pertanto, il rimedio più immediato appare quello di procedere ad una sua sostituzione (totale o parziale) che, comunque, appare opportuno attuare in maniera graduale, ciò per evitare di privare l'azienda della parte del patrimonio di conoscenze e di esperienze accumulato nel corso degli anni, ma anche per consentire alla struttura aziendale di adeguarsi al cambiamento senza particolari traumi. Molto spesso tale ricambio è necessario non solo per acquisire nuove esperienze e conoscenze, ma anche per dare all'esterno una rinnovata immagine aziendale in termini di

---

<sup>30</sup> Ad esempio, un'impresa che opera prettamente nel settore agricolo può diversificare la propria attività affiancando un'attività agrituristica o trasformando i prodotti agricoli in surgelati.

credibilità, nell'intento di trovare maggior supporto alla politica di risanamento;

- f) Il processo può richiedere nuovi investimenti e quindi, nuove risorse finanziarie. In tal caso, il reperimento di tali risorse può avvenire o attraverso un aumento del capitale, ovvero, per quelle aziende la cui forma societaria lo consenta, mediante l'emissione di prestiti obbligazionari (anche convertibili).

Tuttavia, per le aziende di elevate dimensioni, in presenza dei requisiti richiesti, è possibile ricorrere alle quotazioni in borsa, evento questo che permette di cogliere vantaggi di natura patrimoniale e finanziaria, primo tra tutti quello di procedere alla raccolta di capitale direttamente dagli investitori.

#### 2.2.2 IL PIANO DI RISANAMENTO ATTESTATO

*Il piano attestato* trova la sua fonte giuridica nell'art. 67, comma 3, L.F. lett. d), sebbene il suo contenuto non sia adeguatamente disciplinato dal legislatore<sup>31</sup>.

Detto piano, a differenza di quello interno, necessita dell'intervento di un professionista abilitato, il cui compito è quello di verificare l'esistenza o meno delle condizioni per una concreta idoneità del piano medesimo a consentire il superamento della crisi aziendale.

La sua predisposizione non richiede un'attività partecipativa dei creditori, ma solo la loro eventuale adesione, né è prevista alcuna forma di controllo da parte dell'Autorità giudiziaria. Pertanto, il legislatore consente che il piano sia concepito e realizzato nella

---

<sup>31</sup> Sull'argomento si vedano:

- Galletti D., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in *Riv. trim. di diritto e procedura civile*, 2006, pag. 2010 e segg.;

- Silvestrini A., *La nuova disciplina dell'art. 67 Legge Fallimentare*, in *Riv. Dir. Fall.*, I, 2006, pag. 862 e segg.

più assoluta autonomia dell'imprenditore, permettendo a questi di sottrarsi al giudizio di ammissibilità da parte del tribunale e al consenso dei creditori<sup>32</sup>.

Dal punto di vista giuridico, la normativa fallimentare non fornisce una disciplina organica, ma si limita a delineare quelle che sono le caratteristiche principali. Tuttavia, tale vuoto può essere colmato grazie ai contributi della dottrina aziendale e delle organizzazioni professionali che hanno fornito importanti indicazioni in merito alla predisposizione del documento.

A tal riguardo, il piano deve essere idoneo a perseguire le finalità a cui è preposto, ossia dimostrare che la strategia aziendale è quella di ristabilire l'equilibrio aziendale nella sua globalità, pertanto, esso è riconducibile alla categoria generale dei piani di risanamento elaborati dalla dottrina e dalla prassi aziendale.

Anche in questo caso, il piano ha una portata di ampio respiro, ossia presuppone un arco temporale più o meno lungo, tale da consentire all'azienda di implementare le dovute azioni di risanamento e verificarne l'efficacia. Pertanto, esso si pone come obiettivo principale la salvaguardia degli interessi generali dell'azienda, la sua sopravvivenza, nonché lo sviluppo futuro.

Tale interpretazione, si contrappone alla posizione di coloro i quali vedono nel piano in questione uno strumento di riorganizzazione aziendale parziale, in quanto sarebbe ancorato ad una visione giuridico-patrimonialista delle attività dell'imprenditore insolvente<sup>33</sup>.

Ciò chiarito, i vantaggi del piano attestato possono essere così riassunti:

- a) Semplicità della procedura;
- b) Riservatezza delle informazioni contenute, in quanto il piano non è soggetto ad alcuna forma di pubblicità ai creditori, salvo, ovviamente, il coinvolgimento diretto dei creditori strategici;
- c) Assenza dell'intervento da parte dell'Autorità giudiziaria;

---

<sup>32</sup> Cfr.:

- Giannelli G., *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nelle procedure concorsuali*, in *Riv. Dir. Fall.*, I, 2005, pag. 1156;  
- Piscitello P., *Piani di risanamento e posizione delle banche*, in *Riv. Banche, Borsa e titoli di credito*, I, 2007, pag. 539.

<sup>33</sup> Si veda in proposito: Ferro M., *Piano attestato di risanamento*, in *Riv. Il Fallimento*. Al contrario, proprio in virtù della scarsa disciplina dell'istituto, vi è anche chi ritiene ammissibile un piano che si prefigga di ottenere il risanamento attraverso la liquidazione volontaria.



- d) L'esenzione dell'azione revocatoria fallimentare per gli atti posti in essere in attuazione del piano in caso di successivo fallimento dell'azienda.

Al contrario, tra gli svantaggi si evidenziano:

- a) L'impossibilità di poter avviare una transazione sulle posizioni fiscali e contributive (art. 182 ter L.F.);
- b) La mancanza di misure poste in essere a protezione del patrimonio aziendale dalle azioni esecutive da parte dei creditori, previste, invece, per gli accordi di ristrutturazione.

Per tale ultimo motivo, infatti, i piani di risanamento rappresentano uno strumento che mal si presta alla tutela patrimoniale, salvo nel caso in cui l'azienda sia in grado di ottenere un "finanziamento ponte" volto a tacitare il ceto creditorio<sup>34</sup>.

In merito alla formazione del piano, si evidenzia che esso deve indicare alcuni elementi essenziali ossia:

- Le cause che hanno generato la crisi;
- Lo stato di solvibilità dell'impresa;
- Le ipotesi poste alla base del piano, nonché le informazioni da fornire e le metodologie utilizzate. Tali indicazioni sono fondamentali ai fini dell'attestazione da parte del professionista;
- Le misure che si intendono adottare per raggiungere l'obiettivo del risanamento;
- La durata del piano, ossia il periodo temporale necessario affinché venga ripristinato lo stato di equilibrio generale.

In merito alle misure di risanamento, si rileva la necessità di fissare obiettivi e strategie concretamente realizzabili, ciò in funzione delle reali condizioni aziendali e di quelle dell'ambiente circostante. A tal riguardo, dette misure possono riguardare, tra le altre:

- L'alienazione di beni, linee produttive o di rami aziendali;

---

<sup>34</sup> Sui finanziamenti nelle procedure di risanamento si veda: Assonime, circolare n. 33 del 25 ottobre 2010, pag. 9 e segg.

- Politiche di consolidamento di debiti;
- Reperimento di nuovi finanziamenti;
- Riconversione industriale;
- Conversione di debiti in capitale proprio;
- Rilascio di adeguate garanzie a fronte di debiti pregressi.

Inoltre, il piano è un atto negoziale del debitore, per cui, come già detto, non implica necessariamente l'adesione dei creditori. Tuttavia, è stato sufficientemente evidenziato che, sebbene dal punto di vista formale il piano di risanamento attestato previsto dall'art. 67 comma 3 lett. d) L.F. consista principalmente in un'iniziativa che può essere unilateralmente dell'imprenditore, in concreto, affinché lo stesso trovi esecuzione, sarà comunque necessario il consenso di una parte significativa del ceto creditorio. Infatti, laddove il piano di risanamento attestato non prevedesse il raggiungimento di uno o più accordi con i creditori, finalizzati a ridurre il passivo, attraverso la ristrutturazione dei debiti, lo stesso dovrebbe prevedere il pagamento integrale di quest'ultimi, nei tempi stabiliti e con i mezzi normali. Tuttavia è ovvio che se l'imprenditore fosse in grado di pagare integralmente i propri debiti non verserebbe in una situazione di difficoltà, tale da giustificare l'elaborazione di un piano di risanamento attestato ex art. 67 comma 3 lett. d), e al contempo non sarebbe "bisognoso" e "meritevole" delle protezioni previste da tale normativa, rispetto alle revocatorie e alla bancarotta semplice e preferenziale.

Nella pratica, pertanto, è improbabile che il piano di risanamento di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) venga redatto in assenza di un accordo con una parte rilevante dei creditori sociali, per quanto attiene alle modifiche che riguardano il soddisfacimento delle rispettive ragioni creditorie (es. moratorie, *pactum de non petendo*, ossia la pattuizione in forza della quale il creditore si obbliga a non richiedere al debitore l'adempimento, prima di un certo periodo di tempo ovvero in esito alla verifica di un determinato evento; riscadenziamenti dei termini di esigibilità, stralci, conversioni in strumenti finanziari, rinunce condizionate ad alcune delle ragioni creditorie o remissioni parziali del debito). Inoltre, il piano di risanamento tiene conto degli effetti finanziari ed economici derivanti dai sacrifici che l'impresa stessa chiede ad una parte del ceto creditorio.

Pertanto, nella maggior parte dei casi, l'accordo con i creditori e il piano industriale costituiranno due presupposti necessari per il superamento della crisi.

## 2.3 GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE

Un'ulteriore via da perseguire al fine di consentire il superamento dello stato di crisi è rappresentata dall'accordo con i creditori, ciò in alternativa, o spesso in aggiunta, al piano di risanamento. Invero, la disciplina fallimentare offre un'altra possibilità all'impresa in crisi, ossia uno strumento di risanamento definito accordo di ristrutturazione dei debiti, disciplinato dall'art. 182 bis L.F., finalizzato, come nel caso precedente, alla tutela e alla conservazione dell'azienda<sup>35</sup>.

Si tratta di un istituto attraverso cui un'azienda propone alla maggioranza dei creditori (che rappresentano almeno il 60% dei crediti) di acconsentire ad una riduzione della propria esposizione debitoria. L'accordo è vincolante solo nei confronti dei creditori che vi aderiscono, escludendo, quindi, quelli che hanno espresso parere contrario o che volutamente sono stati tenuti fuori, i quali dovranno essere integralmente soddisfatti<sup>36</sup>.

Detto accordo, peraltro, deve essere asseverato da un professionista ed omologato da tribunale competente.

Gli accordi di ristrutturazione presentano, tra gli altri, i seguenti *vantaggi*:

- a) Si tratta di un procedimento più rapido e snello rispetto alla procedura di concordato preventivo, ma ovviamente più complesso rispetto al piano di risanamento;
- b) Consente di soddisfare i creditori in misura differente;
- c) Il deposito dell'accordo presso il tribunale inibisce le azioni esecutive da parte dei creditori per un determinato periodo (anche se breve);

---

<sup>35</sup> Ambrosini S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella nuova legge fallimentare: prime riflessioni*, in *Riv. Il Fallimento*, n.8, 2005, pag. 179.

<sup>36</sup> Fabiani M., *Il regolare pagamento dei creditori estranei agli accordi di cui all'art. 182 bis L.F.*, in *Riv. Il Foro Italiano*, I, 2006, pag. 264

- d) L'intervento dell'Autorità giudiziaria si limita solo alla fase dell'omologazione, senza, quindi, interferire su quella esecutiva;
- e) Consente di avviare contestualmente una proposta di transazione fiscale e contributiva ex art. 182 ter L.F.;
- f) In caso di successivo fallimento è inibita l'azione revocatoria in relazione agli atti, ai pagamenti, e alle garanzie posti in essere per la sua esecuzione.

Al contrario, tra gli *svantaggi*, si evidenziano:

- a) L'obbligo di soddisfare integralmente i creditori che sono rimasti fuori dall'accordo;
- b) A differenza del concordato preventivo, vi è la concreta difficoltà da parte dell'impresa di ottenere un finanziamento ponte da parte di terzi, in quanto esso non risulta tutelato da alcuna misura di protezione in sede fallimentare.

L'accordo di ristrutturazione può prevedere le seguenti misure:

- Dilazioni di pagamento, con o senza corresponsione di interessi;
- Diverse modalità e termini di soddisfacimento dei creditori o di loro classi;
- La rinuncia da parte dei creditori a parte dei loro crediti o degli interessi eventualmente maturati;
- Cessione totale o parziale di beni ai creditori;
- Concessione di nuove garanzie;
- Accollo di debiti da parte di terzi soggetti.

Come detto in precedenza, l'accordo di ristrutturazione può prevedere contestualmente la predisposizione di un piano di risanamento. Ovviamente, mentre l'accordo di ristrutturazione rientra in un contenuto prevalentemente finanziario, il piano di risanamento, al contrario, ha l'obiettivo di ristabilire l'efficienza aziendale dal punto di vista prevalentemente economico.

## 2.4 IL CONCORDATO PREVENTIVO

Il concordato preventivo rappresenta un ulteriore strumento di risanamento, disciplinato dall'art. 160 e segg. L.F.

Anche in questo caso, detta procedura presuppone la presentazione di un piano che deve essere predisposto dall'azienda concordataria, volto a definire le modalità e i termini del pagamento dei creditori<sup>37</sup>.

Così come avviene per gli accordi di ristrutturazione, il piano in questione deve essere attestato da un professionista a ciò abilitato. Esso può prevedere la suddivisione dei creditori in classi, ad ognuna delle quali può essere riservato un trattamento differente.

La procedura si svolge sotto lo stretto controllo del tribunale per il tramite di un commissario giudiziale all'uopo nominato.

La sua approvazione è decretata dal tribunale con apposito provvedimento di omologazione, previo il raggiungimento delle maggioranze dei creditori previste dall'art. 177 L.F.

In merito a tale procedura possono essere distinte due diverse ipotesi:

1. Il concordato può prevedere il soddisfacimento dei creditori mediante il pagamento in base alle diverse percentuali indicate nel piano. In tal caso, esso mira a preservare l'unitarietà del patrimonio aziendale in un'ottica di continuazione dell'attività d'impresa;
2. Al contrario, il concordato può prevedere la cessione dei beni aziendali, quindi, la fase della liquidazione (art. 182 L.F.), il cui ricavato è destinato al soddisfacimento dei creditori. È evidente che, se tale operazione ha ad oggetto i beni considerati nel loro complesso non si potrà parlare di un vero e proprio piano di risanamento, ma di una cessazione aziendale a tutti gli effetti, in quanto essa determina lo smembramento del patrimonio aziendale.

---

<sup>37</sup> Al riguardo, si vedano:

- Lo Cascio G., *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2011;

- Azzaro A.M., *Le funzioni del concordato preventivo tra crisi ed insolvenza*, in *Riv. Il Fallimento*, 2007, pag. 741.

I *vantaggi* della procedura di concordato possono essere così riassunti:

- a) La possibilità da parte dell'azienda di prevedere differenti misure di soddisfacimento per classi di creditori;
- b) La possibilità di proporre una transazione fiscale per ciò che attiene le posizioni debitorie di natura fiscale e contributiva;
- c) L'interruzione di azioni esecutive da parte dei creditori;
- d) L'estensione del piano approvato anche ai creditori dissenzienti (aspetto questo non previsto sia nel piano di risanamento, sia negli accordi di ristrutturazione);
- e) In caso di successivo fallimento, l'esclusione dall'azione revocatoria dei pagamenti e degli atti posti in essere in esecuzione del concordato.

Invece, per ciò che concerne gli *svantaggi* si evidenziano, tra gli altri:

- a) La complessità della procedura e gli elevati costi che essa comporta;
- b) La forte ingerenza dell'Autorità giudiziaria, sebbene mitigata rispetto al passato, in quanto con la riforma del diritto fallimentare si è inteso esaltare il rapporto privatistico che si instaura tra l'azienda concordataria e i creditori.

## 2.5 LA RINEGOZIAZIONE DEI DEBITI

In tale ambito appare utile richiamare il concetto di *rinegoziazione del debito*, termine questo per definire un'operazione mediante la quale il debitore ed il creditore modificano consensualmente i termini originari del debito stesso, ossia apportano una revisione delle clausole contrattualmente pattuite.

La differenza tra un'operazione di rinegoziazione e quella di ristrutturazione del debito si basa sulla circostanza che la prima non implica la *contestuale presenza* sia dello stato di difficoltà finanziaria dell'azienda, sia una perdita per il creditore con contestuale beneficio per il debitore.

Invero, in una operazione di rinegoziazione, si possono verificare *alternativamente* le seguenti ipotesi:

- a) Una proroga delle scadenze del debito, indipendentemente dallo stato di difficoltà finanziaria del debitore, pertanto, quest'ultimo, a differenza dell'ipotesi della ristrutturazione, non riceve alcun beneficio economico se non una maggiore dilazione;
- b) Una ridefinizione delle clausole originariamente pattuite volta ad un riallineamento delle medesime alle condizioni di mercato. È evidente che, solo in tal caso, si può parlare di un beneficio economico per il debitore.

Invero, nell'ipotesi in cui la rinegoziazione comporti una modifica dei termini originari del debito, il sacrificio richiesto al creditore può riguardare, tra gli altri:

- Il valore a scadenza del debito;
- L'ammontare degli interessi maturati (anche moratori) e non ancora pagati;
- L'ammontare degli interessi che matureranno fino al momento dell'estinzione dell'obbligazione;
- La proroga delle scadenze, per la quale può essere prevista o meno la maturazione degli interessi.

Al contrario, la ristrutturazione del debito può prevedere la cessione di un'attività diretta all'estinzione del debito nei confronti del creditore, il cui valore può anche risultare inferiore rispetto al valore nominale del debito stesso.

Appare evidente che, in tali casi, il potere contrattuale dell'azienda è tanto più elevato quanto maggiore è la propria esposizione debitoria e minore la massa attiva. In altre parole, soprattutto i creditori sprovvisti di privilegio saranno maggiormente disposti ad accettare una proposta transattiva che soddisfi anche in parte il proprio credito, anziché correre il rischio di vedere aperta la procedura fallimentare nella quale, il più delle volte, il risultato finale sarà per loro del tutto sfavorevole.

In considerazione di quanto sopra detto, si può affermare che, un'operazione di ristrutturazione dei debiti appare vantaggiosa sia per i creditori, i quali, pur dovendo sopportare un sacrificio, riescono a limitare i propri danni minimizzando le perdite, sia per il debitore che, risanando la propria esposizione finanziaria, può continuare la propria attività.

## Capitolo 3

### IL PIANO DI RISANAMENTO ATTESTATO EX ART. 67 COMMA 3 LETT. D) L.F. ALLA LUCE DELLE NOVITÀ DEL DECRETO SVILUPPO

#### 3.1 PREMESSA

L'art. 33 del d.l. n. 83/2012<sup>38</sup>, convertito dalla L. n. 134/2012, ha significativamente inciso sulla legge fallimentare modificando le disposizioni che la riforma del 2007 aveva dedicato alla composizione negoziale della crisi d'impresa.

La novella, oltre a sancire la fondamentale e inconfutabile rilevanza degli istituti e dei procedimenti alternativi al fallimento, già apertamente dichiarata all'epoca della prima riforma, offre alle imprese in crisi che intendano orientarsi verso la prosecuzione dell'attività, validi supporti.

La rivisitazione degli istituti di composizione negoziale della crisi ha comportato il riconoscimento della centralità del ruolo del professionista attestatore e ha chiarito, al contempo, alcuni dubbi interpretativi che avevano animato il dibattito sui nuovi istituti all'indomani della riforma della legge fallimentare. Ne è conseguita la qualificazione dell'attestatore come professionista indipendente, la previsione della responsabilità penale di quest'ultimo, e l'espressa inclusione della veridicità dei dati nei contenuti delle attestazioni.

---

<sup>38</sup> Recante: *"Misure urgenti per la crescita del Paese"*.



### 3.2 IL PROFESSIONISTA ATTESTATORE: I REQUISITI SOGGETTIVI DI PROFESSIONALITÀ E DI INDIPENDENZA

Il novello art. 67 comma 3 lett. d) della L.F., contempla i requisiti di professionalità e indipendenza dell'attestatore. Ad esso fanno rinvio i successivi artt. 182-bis (accordi di ristrutturazioni dei debiti), 182-quinquies (disposizioni in tema di nuovi finanziamenti prededucibili negli accordi di ristrutturazione dei debiti), 186-bis (concordato preventivo a continuità aziendale) L.F.<sup>39</sup>.

L'art. 67 comma 3 lett. d) L.F. stabilisce che il professionista incaricato di redigere le attestazioni prescritte dalla legge fallimentare debba essere:

- Designato dal debitore;
- Iscritto nel registro dei revisori legali;
- In possesso dei requisiti previsti di cui all'art. 28 lett. a) e lett. b) L.F., vale a dire un professionista iscritto all'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili ovvero degli avvocati ovvero un'associazione professionale o una società di professionisti i cui soci siano iscritti agli albi summenzionati;
- Indipendente.

---

<sup>39</sup> Ai requisiti esplicitati nell'art. 67 comma 3 lett. d) rinviano altresì l'art. 124 comma 3, L.F. E l'art. 160 comma 2, L.F. a proposito del c.d. professionista stimatore. In entrambi i casi, sembra, che troveranno applicazione i requisiti soggettivi declinati nella disposizione, seppur con le opportune differenziazioni. Non va trascurato, infatti, che il professionista stimatore è nel concordato fallimentare designato dal Tribunale, mentre nel concordato preventivo, in assenza di ulteriori specificazioni e in forza del rinvio alla generale disciplina di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) è nominato dal debitore.

### 3.2.1 PROFESSIONALITÀ

I requisiti di professionalità previsti dall'art. 67 comma terzo lett. d), sono rimasti immutati.

L'iscrizione nel registro dei revisori legali e non anche nel registro dei revisori contabili è diretta conseguenza dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 39/2010 che, come è noto, ha previsto l'istituzione del registro (unico) dei revisori legali<sup>40</sup>.

Per quanto concerne l'iscrizione negli albi professionali menzionati negli artt. 28 lett. a) e b), non si segnalano modifiche di rilievo. Semmai alcune significativi cambiamenti potranno riguardare gli incarichi di attestazione assunti da parte di strutture associative o societarie.

A tal riguardo, infatti, è opportuno mettere in luce che l'art. 28 lett. b), menziona tra i soggetti idonei ad assumere l'incarico di curatore «studi professionali associati o società tra professionisti, sempre che i soci delle stesse abbiano i requisiti professionali di cui alla lett. a)<sup>41</sup>. In tal caso, all'atto dell'accettazione dell'incarico, deve essere designata la persona fisica responsabile della procedura».

La previsione impone alcune precisazioni, dal momento che il d.l. n. 83/2012 e la l. n. 134/2012 che lo ha convertito, sono intervenuti in una stagione densa di importanti riforme che hanno, tra l'altro, riconsiderato le modalità di esercizio delle professioni regolamentate.

Come è noto, la legge n. 183/2011 ha istituito il tipo sociale della società tra professionisti consentendone la costituzione anche a soci non iscritti agli albi professionali<sup>42</sup> e aprendo il mercato delle professioni alle società di capitali.

---

<sup>40</sup> Cfr. Art. 1 lett. g), art. 2 e art. 6 d. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 *“Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 1978/660/CE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 1984/253/CEE”*.

<sup>41</sup> la lettera a) dell'art. 28 individua negli iscritti agli albi degli avvocati e dei dottori commercialisti ed esperti contabili i professionisti su cui può ricadere la scelta dell'imprenditore.

<sup>42</sup> Come prescrive l'art. 10, comma quarto, legge n.183/2011, l'atto costitutivo della STP può prevedere che la compagine societaria sia composta, oltre che da soci professionisti, anche da *“...soggetti non professionisti soltanto per prestazioni tecniche, o per finalità di investimento”*. Sulla disciplina delle società tra professionisti, si vedano le osservazioni espresse all'indomani della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della l. N. 183/2011, dal Comitato Unitario Permanente Degli Ordini e Collegi Professionali, *Le società tra professionisti: esame della normativa e proposte di intervento*, Circolare del 2 gennaio 2012.

In simili ipotesi, occorrerà che:

- La società abbia ad oggetto l'esercizio in via esclusiva delle attività di una professione regolamentata (o più, se multidisciplinare);
- I soci professionisti<sup>43</sup> risultino iscritti in uno degli albi professionali presi in considerazione dall'art. 28 lett. a) L.F.;
- Il socio designato per l'espletamento dell'incarico, oltre ad essere un professionista iscritto ad uno degli albi di cui all'art. 28 lett. a), risulti iscritto al registro dei revisori legali di cui all'art. 6 del d.lgs. N. 39/2010.

Quanto alla nomina di studi associati, non si rinvencono modifiche di rilievo rispetto al passato.

Ribadita da parte della legge n. 183/2011 la validità dello studio associato quale forma di esercizio della professione alternativa a quella svolta a titolo individuale, ai fini dell'assunzione dell'incarico di attestazione, i professionisti associati dovranno essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28 lett. a) L.F. e il professionista incaricato dell'esecuzione materiale della prestazione (vale a dire della redazione della attestazione) dovrà necessariamente essere iscritto al registro dei revisori legali.

### 3.2.3 INDIPENDENZA

Con riferimento all'indipendenza del professionista attestatore, invece, si registrano le modifiche maggiormente incisive realizzate con il d.l. n. 83/2012.

Nonostante la legge fallimentare non contenesse esplicite indicazioni circa l'indipendenza del professionista attestatore, l'orientamento prevalente riteneva che l'attestatore dovesse essere indipendente rispetto sia al debitore che conferiva l'incarico, sia al redattore del piano. Andavano scongiurate situazioni in cui la terzietà dell'attestatore risultasse compromessa a causa di rapporti di parentela o affinità, ovvero, a causa di rapporti professionali tali da pregiudicare l'obiettività di giudizio,

---

<sup>43</sup> Intendendosi come tali solo i soci professionisti iscritti ad ordini, albi e collegi, nonché i cittadini degli Stati membri dell'UE in possesso del titolo di studio abilitante, come chiarisce l'art. 10 comma 4 legge n. 183/2011.

perché l'attestatore oltre ad attestare la veridicità dei dati, doveva pur sempre esprimere un giudizio - prognostico - circa la concreta realizzazione degli obiettivi posti nei piani, in termini di idoneità, attuabilità, fattibilità.

Un'attenta valutazione dell'importanza della prestazione da svolgere, inoltre, avrebbe dovuto scongiurare l'accettazione di incarichi al ricorrere delle situazioni contemplate nell'art. 28 comma 2 L.F.<sup>44</sup>.

V'è da dire, però, che la stessa lacuna normativa consentiva di approdare a conclusioni diametralmente opposte, legittimando situazioni che, sotto un profilo pratico, potevano significare per le imprese committenti sensibili riduzioni di costi e tempo.

Ciò posto, ai sensi della nuova formulazione dell'art. 67, comma terzo, lett. d), L.F., che, come accennato, risulta essere norma di riferimento per la verifica dei requisiti di indipendenza in capo al professionista nelle varie vicende di composizione negoziale della crisi, tale soggetto è indipendente quando:

- a) Non risulti essere legato all'impresa committente né a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di tipo professionale o personale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio;

e in ogni caso quando:

- b) Sia in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 c.c.;
- c) Non abbia prestato, neanche per il tramite di soggetti con il quale è unito in associazione professionale, negli ultimi cinque anni, attività di lavoro dipendente o autonomo in favore del debitore, ovvero, partecipato agli organi di amministrazione e controllo.

Ciò premesso, sembra consentito sostenere che la disposizione preveda due livelli di valutazione dell'indipendenza dell'attestatore.

Un primo livello contempla criteri che possiamo definire variabili, in quanto direttamente correlati a situazioni che possono mutare a seconda del professionista incaricato (*sub a*).

---

<sup>44</sup> L'art. 28, comma secondo, L.F., individua quali cause di incompatibilità all'assunzione dell'incarico di curatore: rapporti di coniugio, rapporti di parentela e di affinità entro il quarto grado con il fallito, rapporti di credito, concorso al dissesto dell'impresa nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, conflitto d'interessi con il fallimento.

Tali criteri impongono al professionista di effettuare una autovalutazione circa la ricorrenza e la rilevanza di situazioni direttamente riconducibili a rapporti personali o professionali che quest'ultimo intrattenga con il committente o con altri soggetti a vario titolo interessati all'operazione di risanamento. Le situazioni oggetto di valutazione da parte del professionista non ricadono nell'elencazione tassativa delle ipotesi in cui, al contrario, l'indipendenza è esclusa *ope legis* e che sono elencate *sub b)* e *sub c)*.

Queste ipotesi attengono a un ulteriore livello di valutazione incentrato su criteri inderogabili di indipendenza.

In altri termini, in base all'art. 67, comma terzo, lett. d), L.F., il professionista iscritto all'albo e al registro dei revisori legali, ancorché a seguito di una personale valutazione si ritenga indipendente perché non risulti legato all'impresa committente né a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di tipo personale o professionale<sup>45</sup>, ai fini dell'assunzione dell'incarico di attestazione:

- a) Deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 c.c.;
- b) Non deve, neanche per il tramite di soggetti con il quale è unito in associazione professionale, aver prestato negli ultimi cinque anni, attività di lavoro dipendente o autonomo in favore del debitore, ovvero, partecipato, agli organi di amministrazione e controllo.

Occorre aggiungere, in proposito, che lo stesso professionista potrebbe "autocensurarsi" quando, pur possedendo i requisiti di indipendenza di cui alle summenzionate lett. a) e lett. b), ritenesse compromessa la propria obiettività di giudizio

---

<sup>45</sup> È il caso dell'attestatore che sia stato consulente di uno dei creditori o che risulti associato di studio del consulente di un creditore.

in ragione di particolari rapporti intrattenuti con l'imprenditore committente (o con gli amministratori, se trattasi di società)<sup>46</sup> ovvero con un creditore.

### 3.2.3 PROFESSIONISTA IN DIFETTO DEI REQUISITI SOGGETTIVI: CONSEGUENZE

Resta da chiarire quale sia la valenza dei requisiti di professionalità e indipendenza nella vicenda inerente alle attestazioni di piani di risanamento (e di riflesso anche gli accordi di ristrutturazione).

Quanto alla nomina, la regola legale impone al debitore di orientare la propria scelta verso un professionista che si dichiari in possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza previsti nell'art. 67, comma terzo, lett. d), L.F..

Ne discende che, pur in assenza di esplicita previsione della legge fallimentare sul punto, troveranno applicazione le regole di diritto civile circa la responsabilità del professionista che abbia taciuto la propria inidoneità all'assunzione dell'incarico.

A tal riguardo, in ordine alla valutazione da effettuare per stabilire la compromissione dell'indipendenza, va messo in luce che mentre l'assenza dei requisiti precedentemente descritti *sub b)* e *sub c)*<sup>47</sup> comporta un difetto di nomina, altrettanto non può dirsi quando a mancare siano i requisiti tratteggiati *sub a)*, rendendosi

---

<sup>46</sup> Si pensi al rapporto di convivenza more uxorio - tra professionista incaricato dell'attestazione e imprenditore ovvero tra il primo e gli amministratori della società committente - che, pur esulando dalle fattispecie prese in considerazione dall'art. 2399, primo comma, lett. b), c.c., rientra nei rapporti di natura personale menzionati nell'art. 67, comma 3, lett. d), L.F., che potrebbero compromettere l'indipendenza. Simili valutazioni, poi, andranno effettuate con riguardo a quei rapporti di natura professionale che, pur menzionati nell'art. 67, comma 3, lett. d), tra le situazioni potenzialmente ostative all'assunzione dell'incarico, non coincidono né con il rapporto di lavoro subordinato o autonomo prestato in favore del debitore, né con i rapporti di lavoro o i rapporti di consulenza continuativa menzionati nell'art. 2399, comma primo, lett. c). Al generale criterio di autovalutazione sancito nella prima parte dell'art. 67 comma 3 lett. d) L.F., sembrerebbero doversi ricondurre le consulenze occasionali che per rilevanza economica potrebbero compromettere l'obiettività di giudizio dell'attestatore.

<sup>47</sup> Si tratta dei rapporti di tipo personale o professionale che l'attestatore potrebbe intrattenere con l'imprenditore committente o con coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento menzionato nella prima parte dell'art. 67, comma terzo, lett. d) L.F.

necessaria, in questi casi, un'ulteriore mirata valutazione in termini di effettiva compromissione dell'indipendenza da parte dell'attestatore.

Ne discende che la relazione prodotta dal professionista in assenza dei requisiti di indipendenza, nei limiti di quanto sopra precisato, è viziata, potenzialmente invalida e priva di attendibilità<sup>48</sup>.

Del resto è probabile che tale requisito di indipendenza, come anche la previsione di una sanzione penale a carico dell'attestatore, siano stati introdotti dalla novella per scongiurare la redazione di attestazioni ad usum delphini (ossia accomodata secondo interessi di parte), in un'ottica di responsabilizzazione del professionista che, oltre ad agire su incarico dell'imprenditore committente, deve tutelare anche i terzi che, a vario titolo, sono interessati al corretto svolgimento della vicenda.

---

<sup>48</sup> L'invalidità dell'attestazione potrebbe essere fatta valere anche dal giudice, in sede di ammissione del concordato, oltre che dal commissario giudiziale e dai creditori.

### 3.3 CONTENUTO DELLE RELAZIONI E ATTESTAZIONE DELLA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI

Il d.l. n. 83/2012 ha agito lungo due direttrici. Per un verso, ha rimosso qualsiasi distonia presente nel testo della legge fallimentare circa i contenuti delle attestazioni che il professionista rilascia in occasione delle vicende di composizione della crisi; per altro verso ha introdotto nuove tipologie di attestazioni che sono direttamente correlate alla specifica vicenda vissuta dall'impresa in crisi<sup>49</sup>.

Con riferimento al primo tipo d'intervento, la novella ha uniformato il contenuto delle attestazioni in ordine alla "*veridicità dei dati aziendali*" e ha fatto coincidere l'ambito del giudizio prognostico con la fattibilità del piano o l'attuabilità dell'accordo.

Più specificatamente e in relazione al piano ex art. 67, comma terzo, lett. d) L.F., il legislatore impone al professionista di attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano che deve apparire idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria.

Rispetto alla previgente formulazione della norma, è evidente la soppressione del criterio della ragionevolezza del piano su cui il professionista era chiamato ad esprimersi a favore della fattibilità.

La modifica appare meramente formale in quanto, il concetto di ragionevolezza era riconducibile in via interpretativa a quello di attuabilità e fattibilità. Non si rinvencono, pertanto, elementi di novità rispetto al passato circa l'ambito oggettivo dell'attestazione.

Differentemente, colmando una lacuna di un certo rilievo, il legislatore ha precisato che in presenza di modifiche sostanziali della proposta o del piano, la relazione vada ripresentata (art.161, comma terzo, L.F.).

Si tratta del supplemento di attestazione che si rende necessario in virtù del mutamento della situazione rappresentata nel piano o nella proposta, mutamento da cui la validità della prima attestazione potrebbe risultare condizionata. Trattandosi della medesima vicenda di ristrutturazione, il supplemento di relazione verrà attestato dallo

---

<sup>49</sup> Si tratta delle attestazioni contemplate negli artt. 182-quinquies e 186-bis L.F.



stesso professionista nominato dal debitore in occasione della prima attestazione, non ricorrendo alcuna delle ipotesi per cui l'indipendenza del professionista potrebbe risultare compromessa.

La precisazione effettuata dal d.l. n. 83/2012, recepisce l'orientamento prevalente della dottrina e giurisprudenza, secondo cui risultava insopprimibile la verifica dei dati aziendali preordinata al successivo prognostico di ragionevolezza o attuabilità<sup>50</sup>.

A tal riguardo, e in considerazione del mutato contesto penale, occorre effettuare alcune considerazioni.

La legge fallimentare impone al professionista (e non ad altri soggetti) di attestare la veridicità dei dati aziendali su cui si fonda il piano o l'accordo e il professionista si assume la responsabilità civile e penale di quanto dichiara<sup>51</sup>.

Alla luce di ciò, occorre prestare particolare cautela nei casi in cui si intenda fruire di dati recentemente verificati da un revisore legale o da una società di revisione legale che, comunque, possono rappresentare un valido ausilio ai fini dell'emissione del giudizio di veridicità.

---

<sup>50</sup> In tal senso:

- CNDCEC, *Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziata della crisi di impresa*, 4;  
- CNDCEC, Assonime, Università di Firenze, *Linee guida*, cit., 17.

<sup>51</sup> Sul punto, cfr; Tribunale Firenze, 9 febbraio 2012, secondo cui l'attestazione del professionista non può limitarsi alla dichiarazione di conformità della proposta ai dati contabili, rendendosi necessario piuttosto desumere i dati aziendali dalla realtà aziendale che il professionista è chiamato a indagare e verificare.

### 3.4 DELITTO DI FALSO IN ATTESTAZIONI E RELAZIONI

Il d.l. n. 83/2012 inserisce nella legge fallimentare l'art. 236-bis e il reato di falso in attestazioni e relazioni.

In forza di tale disposizione: «Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182-bis, 182-quinquies e 186-bis, espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.

Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, la pena è aumentata<sup>52</sup>.

Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà»<sup>53</sup>.

Come è noto, prima della novella la legge fallimentare non contemplava una disciplina penale che potesse sanzionare eventuali illeciti commessi dal professionista.

Costui, infatti, essendo soggetto privato, non poteva essere qualificato né come incaricato di pubblico servizio, né come pubblico ufficiale, con conseguente esclusione della perseguibilità per falsità ideologica.

L'unica ipotesi ascrivibile al professionista sembrava essere quella di concorso nel reato di cui all'art. 236 L.F., peraltro limitata al procedimento di concordato preventivo.

Soffermandoci sulla struttura del reato che potrebbe essere ascritto al professionista attestatore, in sede di prima analisi possono effettuarsi le considerazioni che seguono.

Per quanto attiene all'elemento soggettivo, si tratta di delitto proprio, in quanto solo il professionista può porlo in essere nell'ambito delle attestazioni che per legge è chiamato a redigere come sopra evidenziato, anche se non resta esclusa la possibilità di concorso nel reato da parte di altri soggetti. Si tratta, inoltre, di un reato di pericolo, in quanto coniato al fine di garantire la completezza delle informazioni prodotte nelle

---

<sup>52</sup> Viene prevista la qualificazione dell'elemento soggettivo (dolo specifico); la pena è aumentata a prescindere dalla realizzazione del profitto, bastando il perseguimento di tale scopo da parte del professionista.

<sup>53</sup> Si tratta di circostanza aggravante ad effetto speciale; la rilevanza penale è correlata al danno dei creditori.

menzionate attestazioni su cui fanno affidamento, oltre all'impresa committente, i creditori.

V'è da dire, poi, che la condotta è descritta in modo simile alle fattispecie declinate negli artt. 2621 e 2622 c.c., in quanto assumono rilevanza l'esposizione di informazioni false ovvero l'omissione di informazioni rilevanti.

Tale precisazione, se consente di definire l'ambito oggettivo della fattispecie qui presa in considerazione, mette in evidenza l'aspetto maggiormente allarmante della normativa, vale a dire l'assenza di parametri tramite cui valutare, qualora il reato venisse contestato, l'esclusione della punibilità allorché la violazione non produca alterazioni di una certa evidenza.

Ciò induce a ritenere, che la valutazione della fattispecie, in assenza di precise indicazioni da parte del legislatore, andrà presumibilmente effettuata sulla base del criterio della ragionevolezza e in considerazione sia dello scostamento dalla realtà dell'informazione falsa resa, sia dell'importanza dell'informazione vera omessa.

Come accennato, il reato descritto nell'art. 236-bis L.F. prevede l'esposizione di informazioni false o l'omissione di riferire informazioni rilevanti.

Il concetto di informazione, sembra richiamare quello di dato e dunque sembra potersi sostenere l'emersione del reato nei casi in cui l'attestatore falsifichi i dati o ometta di riferire nella sua relazione dati rilevanti.

Si tratta, in altri termini, dei dati aziendali la cui veridicità deve essere attestata nell'ambito delle procedure di composizione della crisi e in relazione alla quale sarebbe buona prassi non fare affidamento sulle valutazioni effettuate da terzi.

Ciò potrebbe implicare, nei limiti di quanto sopra precisato, la dubbia contestazione del reato con riferimento solo ai giudizi prognostici che il professionista attestatore è chiamato ad effettuare nella predisposizione delle relazioni<sup>54</sup>.

---

<sup>54</sup> Cfr. CNDCEC, Circolare n. 30/IR, 11 febbraio 2013.

## Capitolo 4

### IL PROCESSO DI ATTESTAZIONE

#### 4.1 PREMESSA

La disciplina fallimentare, con riferimento alle cosiddette “procedure minori” utilizza più volte il termine *attestazione* dei piani anziché *revisione*, a differenza di quanto accade nell’art. 2501 bis c.c.<sup>55</sup>.

A tal proposito, è utile osservare che i due termini presuppongono un’attività differente (anche in termini temporali) svolta dal professionista all’uopo incaricato.

Invero, con il termine *revisione* si suole definire l’attività di verifica svolta sul bilancio, quindi, un’attività che viene svolta a posteriori in quanto ha per oggetto fatti aziendali che si sono già manifestati. Al contrario, il termine *attestazione* si riferisce ad un’attività di controllo e di verifica su fatti che devono ancora trovare la loro manifestazione.

In considerazione di tale distinzione, nel caso dei piani di risanamento intesi in senso generale, è molto plausibile che il professionista incaricato di esprimere il proprio parere in merito al verificarsi di scenari futuri, utilizzi strumenti differenti rispetto a quelli previsti per l’attività di revisione.

Al fine di chiarire quanto sopra esposto, è utile richiamare il Documento n. 100 raccomandato dalla Consob<sup>56</sup>, il quale, seppur tra le righe, opera una distinzione tra:

- a) *Servizi di revisione*, ossia gli incarichi svolti nell’ambito dell’attività di controllo dei bilanci annuali delle imprese (compresi quelli consolidati), nonché quelli infrannuali, al fine di esprimere un giudizio professionale. Si

---

<sup>55</sup> Secondi alcuni studiosi, l’attestazione della ragionevolezza, prevista dall’art. 2501 bis c.c., non rientra tanto nell’attività di *audit* o *review* quanto nella più ampia attività di *assurance engagements*, così come intesa nel contesto nazionale. Sul punto si veda:

- Garegnani G.M., *Profili di valutazione nelle operazioni di fusione: concambio e MLBO*, Giuffrè, Milano, 2006, pag. 38. A tal riguardo, è utile precisare che con il termine *assurance engagements* si fa riferimento a quei servizi professionali indipendenti, tipicamente forniti da professionisti all’uopo abilitati, con l’obiettivo di migliorare il contesto delle informazioni in modo che gli organi decisionali possano operare nel miglior modo possibile e rendere, a loro volta, le informazioni più chiare e corrette. Detti servizi comprendono sia l’attività di *audit*, sia quella di *revisione*.

<sup>56</sup> Consob, *Principi di revisione*, Documento n. 100 “*Principi sull’indipendenza del revisore*”, emanato con delibera n. 15185/2005.

tratta, pertanto, di un processo costituito da un insieme coordinato di verifiche, controlli e analisi che mira a raccogliere i dati necessari, per poi formulare un giudizio di affidabilità sul bilancio destinato a pubblicazione<sup>57</sup>;

- b) *Servizi di attestazione*, richiesti dalla legge o da regolamenti, ovvero disposti su base volontaria, aventi per oggetto informazioni differenti rispetto a quelle previste al punto *sub a)*. In altri termini, si tratta di incarichi relativamente ai quali il professionista ha il compito di valutare elementi specifici, la cui determinazione e responsabilità è di competenza di altri soggetti, ciò al fine di formulare un giudizio sull'affidabilità dei medesimi elementi da sottoporre all'attenzione dei soggetti interessati.

Tuttavia, la citata distinzione tra servizi di revisione e servizi di attestazione è una mera deduzione che scaturisce dalla lettura del citato Documento n. 100, ma non viene trattata in modo esauriente, ciò in quanto i principi di revisione, come è noto, non si occupano di servizi diversi dall'attività di revisione propriamente intesa<sup>58</sup>.

Pertanto, in considerazione del fatto che nel nostro Paese i servizi di attestazione non trovano un'adeguata e specifica disciplina di riferimento, appare necessario il richiamo ai principi internazionali.

---

<sup>57</sup> Sull'argomento, tra gli altri, si vedano:

- Marchi L., *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè, Milano, 2008;  
- Paolone G., *La revisione aziendale e la certificazione dei bilanci*, FrancoAngeli, Milano, 1994;  
- Viganò A., *Revisione e certificazione di bilancio*, FrancoAngeli, Milano, 1989.

<sup>58</sup> A tal riguardo, si ricorda che nel nostro Paese, il CNDCEC ha emanato i principi nazionali di revisione, recepiti poi dalla Consob, che, nella sostanza, non si discostano dai principi emanati dall'ISA (*International Auditing Standards*).

## 4.2 IL RUOLO DEI PRINCIPI INTERNAZIONALI

Sul piano internazionale, come è noto, i principi di revisione sono emanati da un'apposita commissione dell'IFAC (*International Federation Of Accounting*), denominata IAASB (*International Auditing and Assurance Standards Board*), la quale svolge anche una continua attività di controllo volta ad apportare eventuali modifiche ai principi in vigore, e quindi, migliorare e rendere sempre più incisiva l'attività di auditing<sup>59</sup>.

Detti principi, si suddividono in:

1. Principi di revisione internazionali generali (*ISA - International Standards on Auditing*);
2. Principi applicativi degli ISA (*IAPS - International auditing Practice Statements*);
3. Principi internazionali per le revisioni limitate (*ISRE . International Standards on Review Engagements*);
4. Principi di revisione applicabili negli incarichi di assurance o attestazioni (*ISAE - International Standards on Assurance Engagements*);
5. Principi di revisione applicabili negli incarichi speciali (*ISRS - International Standards on Related Services*);
6. Principi internazionali sui controlli di qualità (*ISQC - International Standards on Quality Control*).

Con riferimento all'attività di *assurance* (cd. *attestazione*), il documento che introduce i principi internazionali (*International Framework for Assurance Engagements*) pone in evidenza che l'incarico affidato al revisore è quello di valutare l'oggetto del controllo, per il quale, tuttavia, risulta responsabile un altro soggetto.

A tal fine, appare scontata la necessità di avviare un processo metodologico sistematico che richieda un'adeguata conoscenza tecnica, avente l'obiettivo di raccogliere e valutare i dati necessari sui quali esprimere il conseguente giudizio che ha come destinatario l'utilizzatore finale.

---

<sup>59</sup> Sull'argomento, pregevole, è il contributo di:

Riva P, *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Giuffrè, Milano, 2009, pag. 25 e segg.

Gli elementi principali su cui si basa l'incarico di Assurance sono i seguenti:

- a) La presenza di tre soggetti, ossia il revisore, il soggetto che ha predisposto l'oggetto del controllo, nonché il destinatario del giudizio;
- b) L'oggetto del controllo;
- c) I criteri applicati;
- d) L'indicazione degli elementi di maggiore importanza;
- e) La relazione finale.

Ovviamente, l'incarico di Assurance presuppone l'accettazione da parte del professionista, ma solo dopo che questi abbia verificato sia la propria neutralità rispetto alle parti interessate, sia la propria competenza in relazione all'incarico conferito, nonché dopo aver preso atto delle condizioni e dei termini che caratterizzano l'incarico stesso.

Ne deriva che:

- L'oggetto dell'incarico deve essere chiaramente identificabile;
- I criteri seguiti dal revisore devono essere portati a conoscenza dagli utilizzatori e da questi condivisi. Affinché ciò sia reso possibile è necessario che detti criteri siano esaustivi, neutrali, comprensibili e rilevanti ai fini del giudizio finale;
- Il revisore disponga della più ampia documentazione al fine di svolgere compiutamente l'incarico;
- Il revisore reputi razionale il lavoro da svolgere.

In ambito statunitense, invece, è l'Auditing Standards Board (ASB), il comitato designato dall'AICPA (*American Institute of Certified Public Accountants*), l'organismo a cui è demandato il compito di emanare i principi di *revisione, attestazione e controllo di qualità*.

Detti principi si suddividono in:

- *Principi di revisione* (SASs - *Statements on Auditing Standards*, denominati anche AU);
- *Principi di attestazione* (SAAE - *Statements on Standards for Attestation Engagements*, denominati AT);

- *Principi per revisioni limitate e compilazioni (SAARS - Statements on Standards for Accounting and Review Services);*
- *Principi per il controllo della qualità (SQCS - Statements on Quality Control Standards).*

Anche in questo caso, vi è una netta separazione tra i principi di revisione e quelli di attestazione.

#### 4.3 IL QUADRO DI RIFERIMENTO NAZIONALE

In ambito nazionale, come è noto, sono in vigore solo i principi di revisione e non, invece, quelli volti a disciplinare l'attività di attestazione.

In considerazione di tale lacuna, il CNDCEC, per il tramite di apposite Commissioni Studio, ha pubblicato i seguenti documenti:

- a) *“Protocollo piani di risanamento e ristrutturazione. Relazione del professionista: profili organizzativi e principi di comportamento nell'ambito delle procedure di Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piano di risanamento attestato”* (approvato il 3 luglio 2006);
- b) *“Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d'impresa”* (approvato il 19 febbraio 2009).

È utile premettere che l'obiettivo del citato Protocollo non è tanto quello di fornire delle soluzioni definitive alle diverse problematiche legate all'attività di attestazione, quanto quello di far emergere la criticità che caratterizzano tale attività.

In primo luogo, si rileva che in assenza di uno specifico protocollo contabile, occorre fare riferimento ad una pluralità di criteri, adattando gli stessi alle diverse fattispecie che di volta in volta si manifestano (principi di revisione, criteri di valutazione del capitale economico, ecc.), sebbene tale modo di procedere appaia grossolano e poco aderente ad un'attività di attestazione propriamente intesa. Tale conclusione è stata ribadita anche nel citato documento del 2009 denominato



*“Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d’impresa”*, in cui si afferma che, la stessa disciplina fallimentare nulla prevede in merito al contenuto ed alle condizioni che devono caratterizzare la relazione di attestazione. Pertanto, anche in questo caso, si è proceduto mediante un’osservazione empirica.

In merito, un primo intervento chiarificatore riguarda la definizione di *attestazione*, la quale, secondo il citato documento, consta:

- Nell’assunzione di responsabilità da parte del professionista in merito all’attività di verifica dei dati contabili;
- Nel riscontro e nella conseguente certificazione delle condizioni di realizzabilità indicate nel piano relativamente al periodo di tempo stabilito<sup>60</sup>.

Dalla lettura dei citati documenti è possibile trarre le seguenti conclusioni:

- a) Non vi è dubbio che la relazione svolga una funzione di garanzia per i terzi, per tale motivo il professionista deve attestare l’attendibilità dei dati esposti nel piano, nonché esprimere il proprio giudizio in merito alla sua realizzabilità;
- b) I richiami ai principi di revisione ed alle tecniche di valutazione del capitale economico, non si traducono in una loro automatica applicazione, atteso che, per realizzare ciò, l’arco temporale a disposizione dell’attestatore per formulare il proprio giudizio potrebbe risultare breve;
- c) Nessun richiamo è stato operato ai principi internazionali.

Alla luce di quanto sopra, non vi è dubbio che il lavoro del professionista risulta quanto mai arduo e complesso.

---

<sup>60</sup> Tale ultima conclusione fa espresso riferimento alla procedura di concordato preventivo ma non sembra che vi siano pareri contrari in merito alle altre procedure di risanamento.

La mancanza di principi nazionali fa emergere una domanda, ossia se sia possibile operare un riferimento a livello internazionale, nel tentativo di colmare un vuoto sostanziale<sup>61</sup>.

Per rispondere a ciò, appare utile considerare l'ISAE 3000 (*Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information*), documento che, come è noto, è rivolto ai professionisti che sono chiamati a svolgere un'attività differente dalla revisione vera e propria, quale, appunto, quella di verificare e attestare dati e piani, spesso già oggetto di revisione da parte di altri soggetti<sup>62</sup>.

Più specificatamente, con riferimento all'attestazione dei piani nelle procedure concorsuali, sono stati proposti dei modelli di riferimento aventi lo scopo di valorizzare gli strumenti di risanamento contemplati dalla normativa fallimentare. Essi mirano soprattutto ad attuare un processo di attestazione quale conseguenza di un'attenta e puntuale attività di verifica in merito alla ragionevolezza del piano e dalla sua idoneità a condurre l'azienda fuori dalla crisi nei modi e nei termini indicati. Pertanto, si tratta di un giudizio che non si limita ad una semplicistica verifica dei presupposti del piano, ma presuppone un'attività ben più articolata e complessa volta ad entrare nel merito della logica e della ragionevolezza dell'analisi, nonché delle metodologie seguite dal professionista, al fine di valutare le condizioni prospettiche aziendali.

Ciò precisato, appare legittima la domanda se, nel nostro Paese, in mancanza di appositi principi relativi all'attività di attestazione, possano essere applicati anche gli ISAE.

Una risposta affermativa potrebbe scaturire dall'applicazione, per analogia, della delibera Consob n. 1079/82 che, con riferimento ai bilanci, prevede l'applicazione dei principi contabili internazionali in assenza di quelli nazionali.

---

<sup>61</sup> A tal riguardo, alcuni studiosi evidenziano che non vi siano ostacoli affinché il professionista faccia riferimento ai principi internazionali, anche perché ciò consentirebbe di fornire una comprensibilità del piano anche a livello internazionale. Cfr: Paluchowski A., Pajardi P., *Manuale di diritto fallimentare*, Utet, Torino, 2008, pag. 829.

<sup>62</sup> Sul punto si evidenzia una bozza di lavoro, frutto di un progetto di ricerca tra l'Università di Firenze, il CNDCEC e l'Assonime, pubblicata nel maggio 2008, in cui, con riferimento ai finanziamenti delle imprese in crisi, sono state elaborate le *Linee Guida* da seguire al fine di garantire una maggiore sicurezza a dette operazioni. Cfr: Università degli Studi di Firenze-CNDCEC-Assonime, *Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, 16 maggio 2008, in [www.unifi.it](http://www.unifi.it)

Pertanto, secondo un'interpretazione estensiva di tale delibera, l'applicazione dell'ISAE 3400 (*"The examination of Prospective Financial Information"*), non solo è auspicabile, ma diventerebbe addirittura un dovere del professionista.

Tale conclusione appare, inoltre, confermata dai Documenti di ricerca pubblica dell'Assirevi (Associazione Italiana dei Revisori Contabili)<sup>63</sup>, dai quali emerge che, in assenza di riferimenti ai principi nazionali, occorre rinviare ai principi internazionali, i quali, peraltro, non sostituiscono, ma integrano le procedure di revisione previste a livello nazionale.

Ne consegue, quindi, che non dovrebbero sorgere dubbi circa l'applicabilità dell'ISAE 3400, ossia del principio relativo all'attestazione dei piani di risanamento, di ristrutturazione dei debiti, nonché del concordato preventivo<sup>64</sup>.

---

<sup>63</sup> Si tratta di n. 53 Documenti di ricerca pubblicati ed in vigore al 31 luglio 2009.

<sup>64</sup> Si veda in proposito:

Quagli A., *Comunicare il futuro. L'informatica economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate in Italia*, FrancoAngeli, Milano, 2004, pag. 103 e segg.

## 4.4 LE PRINCIPALI FASI DEL PROCESSO DI ATTESTAZIONE

### 4.4.1 LA VALUTAZIONE DELLE IPOTESI DEL PIANO

Preliminarmente, al professionista spetta il compito di valutare il grado di realizzabilità del piano, ossia le condizioni poste alla base della sua fattibilità, e quindi, le informazioni in esso contenute.

A tal riguardo, in base a quanto previsto dall'ISAE 3400, occorre distinguere:

- a) Le informazioni prospettiche basate su dati ed elementi di natura oggettiva che riguardano eventi futuri pressoché attendibili (ordini in portafoglio, proiezioni di dati aziendali ricavati da elementi storici ecc.);
- b) Le informazioni prospettiche basate su valutazioni soggettive, ossia su ipotesi future fondate su stime che esulano da dati storici e consolidati, ma derivano da congetture che implicano la necessità di essere verificate (ad esempio, il lancio di nuovi prodotti, acquisizione di nuovi mercati ecc.)

Da quanto sopra detto emerge che le informazioni prospettiche possono assumere la forma di:

- *Previsione*, quando basate su elementi di natura oggettiva;
- *Proiezione*, quando invece, è basata su elementi di natura soggettiva;
- *Combinazione*, in entrambe le ipotesi<sup>65</sup>.

Tale distinzione appare quanto mai necessaria, in quanto essa presuppone che le informazioni fornite dai responsabili aziendali debbano essere attentamente esaminate dal professionista, al fine di eliminare quelle che si ritengono poco attendibili, ovvero quelle che si considerano frutto di meri atteggiamenti di tipo speculativo.

In altre parole, un piano può definirsi attendibile quando le ipotesi sottostanti risultano compatibili con le condizioni di mercato, con i comportamenti dei

---

<sup>65</sup> Su differenti significati di previsione, proiezione, programmazione e pianificazione si vedano:

- Cassandro P.E., *Trattato di Ragioneria*, Cacucci, Bari, 1986, pag. 248 e segg.;

- Ceccherelli A., *Le prospettive economiche e finanziarie nelle aziende commerciali*, Le Monnier, Firenze, 1931.

consumatori, con le strategie dei concorrenti, con il contesto socio-culturale, ambientale, ecc.. Tuttavia, anche in mancanza di tale compatibilità, il piano potrebbe dimostrarsi attuabile, ma solo nell'ipotesi in cui si riesca a provare che gli elementi posti a suo fondamento siano parte di un piano strategico a sua volta basato su elementi oggettivi idonei a dimostrarne l'attuazione.

Inoltre, soprattutto con riferimento ai piani di risanamento, è possibile che venga rilevata una certa discordanza tra i dati storici e quelli prospettici; in tal caso, occorre motivare tale divergenza, fornendo, nel contempo, una convincente dimostrazione delle nuove ipotesi.

Nel nostro contesto, le citate Linee Guida evidenziano che, con riferimento alle procedure concorsuali volte al risanamento dell'impresa, il ruolo del professionista risulta fondamentale, in quanto, proprio in considerazione dello stato di crisi, il piano si fonda su ipotesi di realizzabilità potenzialmente atte a raggiungere gli obiettivi prefissati, ma proprio per tale ragione il compito dell'attestatore è per sua natura difficile e complesso, in quanto egli è chiamato ad asseverare dati previsionali e prospettici.

Ciò chiarito, un piano può considerarsi attendibile e realizzabile se è formulato sulla base di ipotesi realistiche ed adeguatamente comprovabili, nonché se si dimostra che gli obiettivi prefissati siano ragionevolmente perseguibili.

Da qui la necessità di appurare che il piano sia:

- *Compatibile* con le condizioni di mercato e ambientali;
- *Comparabile* con i dati storici e quelli previsionali, l'attestatore deve dimostrare l'attendibilità di quest'ultimi;
- *Sostenibile*, nel senso che occorre dimostrare come l'azienda sia dotata (in termini qualitativi e quantitativi) delle risorse compatibili con le ipotesi poste alla base del piano, nonché con gli obiettivi che esso si prefigge;
- *Coerente*, tra le diverse parti ed aspetti che lo compongono.

Pertanto, le Linee Guida sottolineano che nell'ipotesi di un'impresa in crisi, la reale difficoltà dell'attestatore è quella di esprimere il proprio giudizio con riferimento ad una situazione prospettica decisamente nuova che difficilmente trova riscontro nel passato. Invero, la crisi aziendale è sintomatica di un'evidente quanto persistente

situazione di discontinuità, in conseguenza della quale l'attestatore deve esprimere il proprio giudizio su ipotesi future che rappresentano la soluzione dello stato in cui si trova l'impresa. Non vi è dubbio, quindi, che le condizioni in cui si è chiamati ad operare sono caratterizzate da un'elevata aleatorietà, in quanto si tratta di valutare degli eventi che non solo devono ancora manifestarsi, ma che presentano anche il carattere dell'eccezionalità e, pertanto, appare improbabile operare l'accostamento a circostanze che si sono manifestate in passato.

Ciò rafforza la necessità che il piano di risanamento dimostri la più assoluta trasparenza, sia in merito alle ipotesi sulle quali è stato redatto, sia in merito alle metodologie seguite, in modo tale da consentire all'attestatore ed ai terzi di verificare la correttezza e la congruità degli aspetti qualitativi e quantitativi in esso contenuti.

Il citato requisito della trasparenza è ancor più incombente rispetto all'ipotesi del *business plan* di un'azienda in normale funzionamento, in quanto, mentre in quest'ultimo caso il piano ha come destinatari i potenziali investitori, i quali, ovviamente, hanno l'assoluta libertà di decidere se finanziare o meno l'azienda, nel caso del piano di risanamento esso è indirizzato ai creditori sociali che, al contrario, sono già pienamente coinvolti nella situazione di crisi, e pertanto, si trovano nella necessità di dover decidere le azioni da intraprendere.

Le predette Linee Guida, richiamando sia l'ISAE 3400, sia il principio statunitense AT 301 degli *Statements on Standards for Attestation Engagements*, evidenziano che, tanto più un piano è carente sotto il profilo della trasparenza, tanto più è difficile formulare un giudizio di attestazione. La trasparenza di un piano è direttamente proporzionale al grado di esplicitazione delle ipotesi sulle quali esso viene costruito, traducendosi in un abbassamento del grado di incertezza che deriva dal rapporto tra gli interventi proposti e gli effetti che da questi ne derivano. In altre parole, situazioni di discontinuità, è molto probabile che emergano degli scostamenti tra i dati prospettici e quelli storici, all'incrementarsi dei quali aumenta la necessità di fornire elementi che diano credibilità al piano stesso<sup>66</sup>. Invero, non è sufficiente una mera esposizione delle ipotesi poste alla base del piano, ma è necessaria una contestuale esplicitazione delle fonti informative sottostanti, in quanto, in primis, ciò permette

---

<sup>66</sup> Sul punto si veda anche:

- Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, Assirevi, Doc. N. 114/2007.

all'attestatore di verificare l'autorevolezza e la fondatezza dei presupposti sui quali è stato costruito il piano medesimo.

Come è noto, nelle ipotesi di imprese in crisi assumono particolare rilevanza gli interventi strutturali che, a loro volta, presuppongono una serie di accordi plurilaterali con i finanziatori, soprattutto con gli istituti di credito, nonché con soggetti terzi, nell'ipotesi di cessione dei beni, o di rami d'azienda ecc.. Ovviamente si tratta di operazioni che oltrepassano la soglia della gestione ordinaria, in quanto si tratta di eventi caratterizzati da una certa complessità che presentano un'elevata probabilità di essere modificati *in itinere*.

Ne consegue che è da escludersi un'attestazione del piano basata su accordi potenziali o su meri impegni assunti dalle controparti, ma è necessario appurare che le trattative siano state concretamente definite e supportate da documenti idonei a comprovarne i contenuti<sup>67</sup>.

Inoltre, come più volte ribadito, il piano, affinché sia attestabile, necessita di ipotesi sottostanti che siano credibili e ragionevoli, soprattutto con riferimento alla determinazione quantitativa delle passività. A tal proposito, è necessario verificare non solo le passività risultanti dalla contabilità, ma appurare e stimare anche quelle latenti o potenziali, al fine di pervenire ad una situazione debitoria quanto più chiara e veritiera possibile.

La verifica di passività potenziali non manifestate implica, per il professionista, la ricognizione di eventuali cause legali o controversie in corso, di contratti in essere, dai quali possono sorgere ulteriori debiti, e di conseguenza, accrescere il fabbisogno finanziario futuro<sup>68</sup>.

Un ulteriore compito a carico del professionista è quello di analizzare i possibili scenari futuri che possono configurarsi in relazione alle principali variabili. A tal fine, un piano dovrebbe essere accompagnato da un'analisi di sensitività volta a valutare la

---

<sup>67</sup> A tal riguardo, si ricorda anche il Documento n. 500 (Consob) "*Gli elementi probativi della revisione*", secondo cui l'attendibilità degli elementi probativi è influenzata dalla loro fonte di provenienza e dalla loro natura. Detta attendibilità è tanto maggiore in relazione alla terzietà delle fonti da cui provengono, nonché all'ottenimento diretto delle informazioni. Pertanto, il professionista ha l'onere di valutare la provenienza ed il contenuto dei documenti di cui è in possesso.

<sup>68</sup> In proposito, si ricorda il Principio di revisione 501 (Consob), Sez. B - *Gli elementi probativi - Considerazioni aggiuntive per casi specifici dei Principi di revisione*.

solidità dei risultati economici e finanziari futuri indicati, ossia dimostrare se e quanto detti risultati siano sensibili alle variazioni dei parametri utilizzati. Ciò rende indubbiamente più agevole il compito del professionista, il cui giudizio sarà maggiormente confortato dalla presenza sia di valori poco sensibili ai possibili mutamenti futuri, sia di ammortizzatori (riserve di liquidità e/o patrimoniali) che tendono a neutralizzare o quanto meno attutire eventuali influenze negative<sup>69</sup>.

#### 4.4.2 L'ORIZZONTE TEMPORALE

Uno degli elementi che incide sulla realizzazione di un piano di ristrutturazione è il fattore “tempo”, ossia l’arco temporale entro il quale le condizioni poste alla base devono concretizzarsi.

A tal fine, è utile sottolineare che, soprattutto nell’ipotesi di crisi aziendale, la componente temporale molto spesso viene trascurata. Al contrario, essa rappresenta un vincolo fondamentale, in quanto è proprio rispetto ad esso che sorge la necessità di verificare se gli interventi riportati nel piano di risanamento risultino sostenibili.

In primo luogo, esiste un rapporto di proporzionalità inversa tra l’attendibilità delle ipotesi poste alla base del piano e l’arco temporale considerato. In altre parole, tendenzialmente, più lungo è il periodo di attuazione del piano, minore risulta il grado di attendibilità delle stime operate dal soggetto aziendale<sup>70</sup>. Pertanto, la durata del piano deve essere il più possibile contenuta, in quanto, se così non fosse, il rischio di mutamenti che potrebbero renderne vani i presupposti sarebbe elevato.

Ad esempio, interventi effettuati con scarsa tempestività rischiano di vanificare l’incasso dei crediti, l’utilità degli *intangible assets*, dell’avviamento ecc.<sup>71</sup>. Pertanto, è

---

<sup>69</sup> A tal riguardo, si leggano:

- AICPA Guide p.f.i., par. 6.38;
- Linee Guida;
- Guida al Piano industriale di Borsa Italiana.

<sup>70</sup> Detta proporzionalità è un elemento comune sia ai principi internazionali, sia a quelli statunitensi.

<sup>71</sup> Sul tema degli *intangible assets* si veda, tra gli altri:

Dell’Atti A., *Il ruolo critico delle risorse intangibili nella gestione aziendale*, in Aa. Vv., *Le immobilizzazioni immateriali*, Cacucci, Bari, 2000.



necessario limitare, per quanto possibile, il periodo di realizzazione del piano di risanamento, in modo tale da ridurre il grado di aleatorietà ed accrescere il livello di ragionevolezza. Peraltro, tale aleatorietà risulta particolarmente significativa nelle situazioni di crisi aziendale, in cui il grado di incertezza e di mutevolezza ambientale è indubbiamente elevato.

Tuttavia, è pur vero che la durata del piano non può essere ritenuta uguale per tutte le ipotesi, ma varia in funzione di una pluralità di fattori, quali, le dimensioni aziendali, la tipologia di attività, la situazione economico-finanziaria, l'importanza degli obiettivi prefissati, ecc.<sup>72</sup>.

Ne deriva, quindi, che maggiore è la complessità del piano, maggiore sarà il suo tempo di attuazione. Pertanto, la ragionevolezza della durata di un piano non può essere stimata in maniera tassativa, ma è necessario ponderare gli obiettivi in esso contenuti con le variabili che, a vario titolo, possono condizionare e influenzare il loro raggiungimento.

#### 4.4.3 IL CONTROLLO DI VERIDICITÀ DEI DATI

L'analisi che il professionista è chiamato a compiere presuppone un'approfondita conoscenza degli aspetti strutturali e funzionali dell'impresa nella sua globalità<sup>73</sup>.

Tale affermazione è contenuta nell'ISAE 3400, secondo cui il revisore deve acquisire un adeguato livello di conoscenza in merito all'azienda oggetto di analisi e al settore di attività in cui essa opera, al fine di esprimere un giudizio accurato in relazione alle ipotesi formulate dal soggetto aziendale e al processo attraverso il quale esse sono state enunciate. Pertanto, al professionista spetta anche il compito di valutare il grado di esperienza e di competenza possedute dai soggetti che hanno elaborato le informazioni, le metodologie seguite, nonché la documentazione sottostante.

---

<sup>72</sup> Al riguardo, si leggano:

- Mazzola P., *Il piano industriale. Progettare e comunicare le strategie di impresa*, Università Bocconi, Milano, 2003, pag. 32;

- Onida P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971, pag. 534 e segg.

<sup>73</sup> In proposito si veda:

Provasoli A., *La revisione contabile nel fallimento d'impresa*, in *La professione del dottore commercialista*, Etas, Milano, 1979, pag. 394.

In altri termini, l'attestatore deve far proprio il contenuto del piano e, di conseguenza, è necessario che egli operi un riscontro dei dati riportati e la coerenza degli stessi con le ipotesi formulate, ponendo particolare attenzione nei confronti di quelle aree di aleatorietà maggiormente caratterizzate da possibili mutamenti che, se dovessero palesarsi, rischierebbero di compromettere gli accadimenti futuri.

Tale ultima raccomandazione è contenuta anche nel par. 5 dell'Appendice C) del citato documento statunitense AT 301, ripreso nel Capitolo 7 e 15 dell'AICPA Guide p.f.i., secondo cui al professionista compete il compito di procedere alla individuazione ed alla mappatura dei rischi specifici dell'azienda, al fine di individuare le aree maggiormente esposte a possibili mutamenti che, se dovessero verificarsi, potrebbero vanificare i presupposti del piano. Inoltre, il par. 13 della predetta Appendice C) evidenzia la necessità di verificare il grado di competenza del soggetto che ha redatto il piano, nonché la correttezza e la ragionevolezza delle informazioni ivi contenute.

Pertanto, sia i principi internazionali, sia quelli statunitensi, concordano nel ritenere che l'attestazione di un piano presupponga la conoscenza dei seguenti elementi:

- L'attività aziendale e le relative aree interne di rischio;
- Gli eventuali rischi provenienti dall'esterno;
- Il grado di competenza e di conoscenza del soggetto che ha predisposto il piano, soprattutto con riferimento alla formulazione delle informazioni prospettiche.

A livello nazionale, tali concetti sono richiamati dalla dottrina aziendale e dagli organismi di riferimento<sup>74</sup>.

Nelle ipotesi di risanamento delle crisi aziendali, secondo le modalità previste dal legislatore nelle procedure concorsuali in precedenza indicate, non vi è dubbio che l'attività di verifica da parte dell'attestatore prenda il via da una serie di dati consuntivi che costituiscono la base per l'elaborazione di quelli prospettici. Ne consegue che essi costituiscono un parametro di giudizio e la loro eventuale inattendibilità non può che riflettersi negativamente sull'intero piano.

---

<sup>74</sup> Tra gli altri si veda:

Marchi L., *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè, Milano, 2008.

A tal riguardo, è utile ricordare che parte dei dati storici sono il frutto di valutazioni soggettive, ossia di stime operate in precedenza. Esse possono risultare tanto più inattendibili quanto maggiore è la componente soggettiva con cui le stesse sono state compiute<sup>75</sup>, con la conseguenza che esse generano un effetto distorsivo sui dati futuri. Ne consegue che, l'assunzione di un comportamento passivo da parte del professionista, limitato cioè ad una mera condivisione dei dati originari, rischierebbe di compromettere la fondatezza dell'intero piano. Peraltro, la verifica dei dati storici non deve limitarsi ad un mero riscontro con la contabilità generale, ma deve spingersi oltre, ossia verificare il dato contabile con le movimentazioni finanziarie ed economiche sottostanti, con l'attribuzione di valore e la riclassificazione delle poste di bilancio, e comunque, con la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'azienda<sup>76</sup>.

Tale conclusione, sebbene comporti un gravoso onere per il professionista, è da condividere, proprio in virtù della funzione che si attribuisce alla relazione di attestazione, vale a dire quella di accertamento in merito alla ragionevolezza ed alla realizzabilità del piano presentato dalla società in rapporto agli obiettivi prefissati, ossia il risanamento aziendale, la ristrutturazione dei debiti o il concordato preventivo. In tal modo, il professionista ricopre il ruolo di garante, sia nei confronti dell'azienda, sia nei confronti dei terzi<sup>77</sup>.

A rafforzamento di tale orientamento, si ricorda che l'attestazione del piano esenta dall'azione revocatoria gli atti compiuti in esecuzione del piano stesso, pertanto, ciò impone all'esperto di verificare la sussistenza dei presupposti che legittimano tale esenzione.

---

<sup>75</sup> Sull'argomento si veda:

Di Cagno N., Adamo S., Giaccari F., *Lineamenti di Economia Aziendale*, 2ª edizione, Cacucci, Bari, 2011, pag. 182.

<sup>76</sup> Si vedano in proposito:

- CNDC, Gruppo di lavoro decreti competitività della Commissione procedure concorsuali, *"Protocollo piani di risanamento e ristrutturazione. Relazioni del professionista: profili organizzativi e principi di comportamento nell'ambito delle procedure di concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piano di risanamento attestato"*, 2006;
- CNDCEC, *Commissione crisi e risanamento, Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale delle crisi d'impresa*, 2009;
- Linee Guida del 2008.

<sup>77</sup> Cfr.:

Fortunato S., *La responsabilità civile del professionista nei piani di sistemazione delle crisi di impresa*, in Riv. Il Fallimento, n. 8, 2009, pag. 889 e segg.

Tuttavia, non vi è dubbio che si tratti di un'attività complessa, non priva di difficoltà, atteso che molti dati, come già detto, sono frutto di stime operate in passato, pertanto, ciò impone di risalire ai dati iniziali, al fine di comprendere se le valutazioni operate dagli amministratori sono state effettuate nel rispetto dei principi e dei criteri prescritti in materia di bilancio.

Tale complessità, peraltro, risulta accentuata in ragione di due fattori:

- a) Il tempo decisamente limitato, che il più delle volte il professionista ha a disposizione per svolgere la propria attività;
- b) Le dimensioni aziendali che, se rilevanti, rendono ancor più complessa l'attività di verifica.

Per tali motivi, è necessario che il professionista razionalizzi la propria attività, delimitando in primo luogo il campo d'azione, focalizzando, quindi, l'attenzione su quei dati quantitativi che egli ritiene maggiormente significativi, sugli elementi che possono pregiudicare l'attestazione del piano, sull'insussistenza o meno di fatti e/o situazioni che possono compromettere la correttezza e l'affidabilità delle rappresentazioni contabili relativi ai fatti di gestione.

Come detto poc'anzi, il fattore "tempo" gioca un ruolo fondamentale, in quanto se esso è molto limitato potrebbe indurre il professionista diligente a rinunciare all'incarico, in caso contrario a svolgere la propria attività in maniera superficiale vanificando, quindi, la funzione del piano stesso.

Tuttavia, nelle imprese di una certa dimensione il compito dell'attestatore potrebbe essere facilitato dalla circostanza che i dati storici sono stati oggetto di verifica e di attestazione da parte di altri revisori (interni o esterni), pertanto, al professionista spetterebbe solo il compito di verificare le procedure seguite, sempreché il giudizio espresso da altri soggetti non evidenzia delle riserve. A tal riguardo, si osserva che il rinvio alle relazioni presentate da altri revisori è contemplato dai Principi di revisione internazionali ISA n. 600 e n. 610, secondo cui il rinvio alle relazioni di altri revisori (esterni o interni) non deve essere inteso in senso perentorio, in quanto l'attestatore ha sempre la libertà di non accettare passivamente il parere altrui, ma quand'anche dovesse

farlo, egli dovrà entrare sempre nel merito affinché quel giudizio venga consapevolmente acquisito<sup>78</sup>.

Al contrario, il lavoro dell'attestatore è più complesso e gravoso nelle ipotesi di imprese di dimensioni più ridotte, nelle quali, il più delle volte, non è previsto un sistema di controllo, per cui i dati storici non sono mai stati oggetto di verifica da parte degli organi competenti.

#### 4.4.4 LE VERIFICHE DELL'ATTESTATORE

##### 4.4.4.1 L'UTILIZZO DEL LAVORO DEI REVISORI INTERNI

Come ricordato, sulla base del Principio di revisione n. 610, il professionista incaricato di attestare il piano può utilizzare le risultanze del sistema di controllo interno.

Tuttavia, si osserva che, soprattutto nei casi di aziende in crisi, il ricorso ai sistemi interni richiede una particolare cautela, e quindi, essere oggetto di opportune verifiche<sup>79</sup>. Com'è noto, il suddetto principio detta le regole di comportamento che il revisore esterno deve tenere in merito all'utilizzo del lavoro svolto dagli auditor interni con riferimento al bilancio d'esercizio. In particolare, il documento fornisce una pluralità di indicazioni che l'attestatore deve far proprie, affinché possa valutare il grado di affidabilità del sistema di controllo interno.

A tal fine è necessario che l'attestatore esamini la struttura organizzativa di cui l'azienda è dotata e le modalità attraverso cui la funzione di controllo si colloca all'interno di questa, ossia valutare in grado di autonomia e di obiettività rispetto ai vertici aziendali. Dunque, occorre conoscere la natura e l'ampiezza dei compiti assegnati al revisore interno, nonché il grado di competenza e di diligenza del personale all'uopo preposto. Occorre, inoltre, verificare se l'attività di controllo è stata adeguatamente pianificata e documentata attraverso appositi manuali di revisione

---

<sup>78</sup> Nello specifico:

- Principio di revisione ISA n. 600 *"Utilizzo del lavoro di altri revisori"*;
- Principio di revisione ISA n. 610 *"Utilizzo del lavoro di revisione esterna"*.

<sup>79</sup> Provasoli A., *La revisione contabile nel fallimento d'impresa*, in *Riv. La professione del dottore commercialista*, Etas, Milano, 1979, pag. 396.

interna e carte di lavoro. È evidente che ciò implica uno stretto rapporto di collaborazione tra l'attestatore del piano e gli auditor interni, e quindi, la completa disponibilità di questi ultimi a fornire la documentazione e le notizie necessarie, in maniera tale che l'attestatore sia posto nelle condizioni migliori al fine di formulare il proprio giudizio in merito alla loro attendibilità. Solo dopo tale fase l'attestatore potrà decidere se far proprio il lavoro svolto da altri soggetti, assumendosi, in tal caso, la piena responsabilità in merito al giudizio che andrà a formulare<sup>80</sup>.

#### 4.4.4.2 L'UTILIZZO DEI REVISORI ESTERNI

La presenza di un sistema di controllo esercitato da parte di soggetti esterni rappresenta un ulteriore elemento di facilitazione e di garanzia del lavoro dell'attestatore. A tal riguardo, come già evidenziato, il Principio di revisione n. 600 contempla le procedure a cui occorre conformarsi nell'ipotesi in cui si intenda utilizzare un lavoro svolto da altri revisori in merito alle informazioni di tipo economico, patrimoniale e finanziario dell'azienda interessata, senza peraltro specificare se i contenuti siano applicabili solo nei casi di *going concern*, ovvero anche nei casi di crisi. In assenza di una specifica previsione, non dovrebbero sorgere dubbi in merito alla sua applicazione anche in quest'ultimo caso<sup>81</sup>.

Ciò chiarito, il suddetto principio distingue due ipotesi, ossia il caso in cui il professionista si assume o meno la responsabilità del lavoro svolto da altri. A tal riguardo, è utile evidenziare che la dottrina giuridica, e soprattutto la giurisprudenza, concordano nel ritenere che la responsabilità in merito alla veridicità dei dati, anche quelli storici, non può che ricadere sull'attestatore<sup>82</sup>, in quanto i risultati a cui egli

---

<sup>80</sup> A tal proposito si veda:

- Quagli A, *Verifiche di attendibilità dei piani di risanamento*, in Riv. Amministrazione e Finanza, n. 2, 2011;
- Fortunato S., *La responsabilità civile del professionista nei piani di sistemazione delle crisi di impresa*, in Riv. Il Fallimento, n. 8, 2009.

<sup>81</sup> Si veda:

Riva P., *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Giuffrè, Milano, 2009, pag. 216.

<sup>82</sup> Nello specifico:

- Tribunale di Torino, sentenza del 17 novembre 2005;
- Tribunale di Monza, sentenza del 22 luglio 2009.

perviene e che attesta rappresentano la base di valutazione sulla quale i terzi decideranno se condividere o meno il piano.

Dopo aver appurato la correttezza dei dati contabili, il professionista deve, nel contempo, verificare i criteri di valutazione utilizzati ai fini dell'elaborazione del piano, nonché la loro coerenza con le finalità di ristrutturazione del piano medesimo.

A tal riguardo, come in precedenza ricordato, il piano può prevedere tre ipotesi alternative:

- a) *La continuazione dell'attività aziendale;*
- b) *La liquidazione del patrimonio aziendale;*
- c) *La cessione del complesso aziendale nella sua interezza.*

Non vi è dubbio che le citate ipotesi implicano altrettante differenti applicazione dei criteri di valutazione<sup>83</sup>.

Invero, nel caso in cui il piano preveda la continuazione dell'attività aziendale appare scontato dedurre che i criteri di valutazione da utilizzare siano gli stessi applicati in sede di redazione del bilancio d'esercizio. Pertanto, è sufficiente verificare se le considerazioni e le valutazioni degli amministratori siano improntate sul principio della ragionevolezza e della prudenza, non mancando di evidenziare che, nell'eventualità, si potrà anche procedere alla svalutazione di taluni elementi patrimoniali.

Al contrario, nell'ipotesi in cui il piano preveda la liquidazione del patrimonio aziendale, dopo aver proceduto alla revisione dei dati storici, è necessario appurare se i valori di ciascuna attività, qualunque sia la natura, sono ancora sostenibili in relazione alla loro realizzabilità. In altre parole, nella fase liquidatoria, la destinazione del patrimonio aziendale subisce un radicale mutamento passando dalla dimensione del

---

<sup>83</sup> Sul punto si vedano:

- Pantaleoni M., *Alcune osservazioni sulle attribuzioni di valore in assenza di formazione dei prezzi di mercato*, in *Erotemi di Economia*, vol. II, Laterza, Bari, 1925;
- Adamo S., *Profili economico-contabili delle liquidazioni societarie, Scenario nazionale ed internazionale*, Cacuci, Bari, 2009;
- Andrei P., *Valori storici e valori correnti nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano, 2004;
- Cunningham Gary M., *Accounting for Voluntary Corporate Liquidations*, in *The National Public Accountant, Washington*, vol. 22, fac. 11, November, 1977;
- Dezzani F., Dezzani L., Santini R., *Operazioni straordinarie*, Egea, Milano, 2005;
- Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 2005;
- Kim E. Han., Schatzberg J.D., *Voluntary Corporate Liquidations*, in *Journal of Financial Economics*, December, 1987;
- Sorci C., *La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 1998;
- Viganò A., *I bilanci intermedi di liquidazione: alcune riflessioni*, ivi, n. 3, 2002.

funzionamento a quella appunto della liquidazione<sup>84</sup>. Ne consegue che, i principi in base ai quali deve essere stimato il patrimonio aziendale non devono più soggiacere ai caratteri della strumentalità e della complementarietà, i quali, come è noto, contraddistinguono il complesso aziendale nella fase del funzionamento<sup>85</sup>.

A tal proposito, i criteri di valutazione da applicare, sono quelli indicati dalla dottrina<sup>86</sup>, ossia:

- Per le attività patrimoniali, il *presunto valore di realizzo per stralcio*;
- Per le passività patrimoniali, il *presunto costo di estinzione*.

È evidente che, in considerazione del fatto che ogni elemento patrimoniale presenta delle peculiarità, è necessario mantenere un atteggiamento prudentiale in relazione alle previsioni future, le quali risentono obiettivamente dei tempi di realizzazione e delle modalità con cui essa si compie, delle caratteristiche fisiche e giuridiche di ciascun elemento patrimoniale, nonché del contesto socio economico e ambientale di riferimento.

---

<sup>84</sup> Caratozzolo M., *Principi e criteri per la formazione dei bilanci di liquidazione*, in Adamo S., Niccolini G., *Le liquidazioni aziendali*, Giappichelli, Torino, 2010, pag. 57 e segg.

<sup>85</sup> Il passaggio dal funzionamento alla liquidazione non è poi così automatico, in quanto alle liquidazioni per stralcio, il cui carattere disgregativo assume assoluta rilevanza, possono affiancarsi situazioni che sfociano nella cessione in blocco dell'azienda, ovvero nell'esercizio provvisorio, per cui potrebbe rendersi necessario continuare a mantenere i criteri di funzionamento. Ne deriva che, di volta in volta occorre accertare le circostanze concrete in base alle quali si svolge la liquidazione. In merito, si vedano:

- Caratozzolo M., *I bilanci straordinari. Aspetti economici, civilistici e tributari*, Giuffrè, Milano, 1996;
- Portale G.B., *I bilanci straordinari*, in Aa. Vv., *Il bilancio d'esercizio, Problemi attuali*, Giuffrè, Milano, 1978.

<sup>86</sup> Cfr.:

- Amaduzzi A., *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino, 1969, pag. 247;
- Cassandro P.E., *Le rilevazioni aziendali*, Cacucci, Bari, 1971, pag. 207;
- Ceccherelli A., *Le funzioni professionali del commercialista, Ragioneria-Tecnica-Procedura*, 5ª ed., Vallardi, Milano, 1964, pag. 396;
- Onida P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971, pag. 639.

Inoltre:

- Bianchi G., *Bilancio straordinario*, in *Digesto delle Discipline Privatistiche, Sezione Commerciale*, Utet, Torino, 2003, pag. 393;
- Caratozzolo M., *I bilanci straordinari. Aspetti economici, civilistici e tributari*, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 503;
- OIC n. 5 *Bilanci di liquidazione*, giugno 2008;
- Paolone G., *La cessazione aziendale, nelle sue forme tipiche di manifestazione*, Giappichelli, Torino, 2000, pag. 356.



La terza e ultima ipotesi è quella della cessione del patrimonio aziendale nel suo complesso, ovvero di uno o più rami di esso. Anche in tale caso, i criteri di valutazione dovranno essere coerenti con la finalità che si intende perseguire. Invero, la continuazione dell'attività aziendale in capo ad un altro soggetto consente di conservare l'integrità del patrimonio, pertanto, il piano di ristrutturazione deve essere basato su criteri che mirano alla determinazione del capitale economico dell'impresa. Ne consegue la necessità che il soggetto aziendale presenti all'attestatore sia delle offerte di acquisto, sia una perizia di stima del complesso aziendale da parte di un soggetto terzo, ciò al fine di verificare la concretezza dell'operazione, nonché la congruità del prezzo di cessione.

#### 4.5 LA STRUTTURA E IL CONTENUTO DEL PIANO

Trattandosi di un'impresa in crisi, particolare attenzione dovrà essere dedicata ad illustrare in modo circostanziato gli elementi di specificità derivanti dalla particolare condizione in cui versa l'impresa, quali le cause della crisi, distinguendo tra quelle interne ed esterne, lo stato di solvibilità e liquidità con particolare riferimento alla monetizzazione delle componenti attive del patrimonio, lo stato di tensione delle relazioni industriali, ecc.

Le "raccomandazioni" che seguono danno per scontata l'adozione delle migliori prassi aziendali in materia di *business plan*, intendendo dare indicazioni sugli aspetti essenziali affinché il piano possa ottenere l'attestazione con maggiore facilità, sicurezza e rapidità. Esse mirano ad aumentare l'intelligibilità del piano ai fini del giudizio di idoneità e ragionevolezza e a porre le basi per il successivo monitoraggio della sua esecuzione, e riguardano sia la codificazione di specifici contenuti, sia aspetti metodologici di costruzione del piano.

L'intento è quello che il piano sia non solo completo ed esaustivo, ma anche adatto ad essere oggetto di attestazione nell'ambito dei nuovi strumenti per il risanamento, anche alla luce dello specifico effetto di esenzione che è accordato dalla legge agli atti che vi danno esecuzione. Per altro verso, un piano standardizzato agevola l'analisi e il sindacato da parte dei terzi interessati, e in caso di insuccesso, del giudice.

*Il piano contiene l'esplicitazione delle ipotesi poste alla base dell'analisi, delle fonti informative utilizzate nonché tutti i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano.*

La trasparenza nella esplicitazione delle modalità di costruzione del piano costituisce una condizione necessaria per consentire all'attestatore di esprimere un giudizio positivo. Quanto più il piano è "opaco", tanto più difficile sarà ottenere l'attestazione, e di fronte ad un piano del tutto opaco, l'attestatore dovrebbe rifiutarsi di apporla. Al contrario, la trasparenza del piano facilita il lavoro dell'attestatore, con beneficio anche dell'impresa.

L'esplicitazione delle ipotesi poste alla base del piano consente di ridurre il grado di incertezza che è oggetto di valutazione da parte dell'attestatore, permettendo di comprendere meglio la relazione tra azioni proposte e risultati attesi.

L'indicazione specifica delle fonti informative utilizzate per la predisposizione del piano costituiscono una condizione necessaria al fine di consentire all'attestatore e ai terzi di valutare compiutamente l'autorevolezza, l'eshaustività e in termini più generali la fondatezza delle informazioni da cui scaturiscono ipotesi e previsioni. In mancanza di una simile indicazione il piano sarà di qualità inferiore, e il professionista potrebbe addirittura non riuscire a dare su di esso il necessario giudizio di ragionevolezza sulla sua idoneità a garantire il regolare pagamento dei creditori estranei al piano. Inoltre, l'indicazione esplicita delle fonti informative consente all'attestatore e ai terzi di recuperare con facilità il "dato grezzo", e quindi implicitamente di verificare l'accuratezza nella predisposizione del piano.

Analogamente, l'estensore del piano deve porre una particolare attenzione nell'esplicitare in modo chiaro ed esaustivo le metodologie utilizzate per l'elaborazione quantitativa dei dati utilizzati per la predisposizione del piano stesso.

L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non dovrebbe estendersi oltre i 3/5 anni. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere una durata più lunga, nel qual caso è però necessario

motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano alcune cautele o misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili.

L'orizzonte temporale del piano costituisce un elemento centrale nel condizionare le possibilità di raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario. In termini generali, maggiore è la durata del piano e maggiore è la possibilità di evidenziare l'esistenza di condizioni fisiologiche al termine del periodo. Esiste però un trade-off tra orizzonte temporale e capacità di previsione delle tendenze future di lungo periodo, che induce a ritenere non opportuno estendere l'orizzonte temporale necessario al raggiungimento delle condizioni fisiologiche oltre i 3/5 anni, periodo giudicato dalla prassi aziendale sufficiente per mostrare gli effetti economico-finanziari di interventi strutturali.

L'estensione a periodi superiori deve pertanto ritenersi un'eccezione che indebolisce la qualità del piano, rende inevitabilmente più incerto l'oggetto dell'attestazione e necessita pertanto delle ulteriori accortezze sopra indicate.

È opportuno chiarire che il raggiungimento delle condizioni di equilibrio non implica il rimborso di tutto il debito, che può essere consolidato anche con dati di rimborso successive, ma solo il ripristino della piena capacità di sostenere l'onere di quello che gravi a tale data. Il termine di 3/5 anni deve quindi essere riferito alle sole misure "straordinarie" (quali la cessione di cespiti, la dismissione o razionalizzazione di linee produttive, la messa in mobilità di dipendenti, ecc.), mentre non implica che in quel termine siano estinte tutte le passività esistenti al momento della stesura del piano, che possono anzi essere riscadenzate a termini più lunghi. Parimenti, è del tutto legittimo che il piano preveda, anche in termini lunghi, rinunzie a crediti o nuovi finanziamenti da effettuarsi a scadenze molto differite, nell'eventualità che l'impresa risulti averne necessità e al fine di prevenire, ora per allora, il riemergere di una crisi<sup>87</sup>.

Il piano deve infine consentire sia all'attestatore, sia ai creditori cui il debitore chieda sacrifici, di verificare se esso sia volto alla creazione di significativo valore, in

---

<sup>87</sup> Ad esempio, la concessione di un finanziamento da parte degli stessi creditori aderenti al piano, che scatterà nell'eventualità che l'impresa necessiti di risorse finanziarie per rimborsare un prestito obbligazionario a scadenza molto differita.

modo da escludere che esso si limiti ad assicurare la mera sopravvenienza dell'impresa senza risolvere i suoi problemi in modo definitivo.

*Qualora sussista una perdita di capitale rilevante, tale da generare lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 n.4) c.c., il piano può essere messo in esecuzione solo se il capitale sociale è stato riportato al minimo richiesto per legge.*

Il risanamento economico e finanziario può avvenire solo in un contesto di corretta gestione societaria, pena la sua contestabilità ex post e la responsabilità di chi lo ha tentato. Conseguentemente, qualora la società si trovi in una situazione di perdita del capitale sociale rilevante ai fini degli artt. 2447 e 2482-ter c.c. e dunque in una condizione che può generare il suo scioglimento, gli amministratori devono dar corso alla convocazione dell'assemblea nei termini di legge (non oltre trenta giorni dalla piena conoscenza della perdita, ai sensi dell'art. 2631 c.c.), e il piano può essere messo in esecuzione solo se il capitale sociale viene riportato ad una cifra non inferiore al minimo legale, mediante aumenti di capitale (anche con versamento dilazionato, limitatamente al 75% della quota di capitale), rinunzie a crediti, conferimenti, ecc.

Si sottolinea, per porre nella giusta luce il problema nonché le sue possibili soluzioni, che:

- a) La situazione di crisi che rende necessario il piano di risanamento non sempre comporta anche una perdita rilevante ai sensi dell'art. 2484 n. 4) c.c.;
- b) Quando tale perdita vi sia, l'assemblea che sia stata convocata per prendere atto delle perdite può, in pendenza del perfezionamento del piano (e nell'incertezza circa il suo perfezionamento), legittimamente deliberare un aumento di capitale da sottoscrivere in tempi compatibili con il perfezionamento del piano (da due a quattro mesi, anche se constano casi di ricapitalizzazioni fatte in termini più lunghi)<sup>88</sup>;
- c) Se l'assemblea si sia già riunita e non abbia deliberato la ricapitalizzazione, la società si trova già in stato di liquidazione, che tuttavia può (e deve)

---

<sup>88</sup> Spetta agli amministratori giudicare se, date le circostanze di fatto e la probabilità che l'aumento venga sottoscritto (che dipende dalla probabilità che il piano venga accettato dai creditori), un termine più lungo sia compatibile con l'assolvimento delle loro responsabilità gestorie, stante la responsabilità loro imposta dall'art. 2486 c.c.

essere revocato al fine di consentire che l'esecuzione del piano possa avere inizio.

Fino all'avvenuta sottoscrizione dell'aumento di capitale (o del venir meno della perdita, ad altre cause dovuto), gli amministratori dovranno gestire la società con criteri conservativi (art. 2486 c.c.).

Si precisa che non vi è necessaria coincidenza fra le valutazioni del piano, che possono e in una certa misura debbono essere molto prudenziali, e le valutazioni ai fini del bilancio, che debbono invece rispondere ai criteri generali, fra i quali la necessità di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società. Ad esempio, il redattore del piano, al fine di rendere massima la tenuta di questo, potrebbe scegliere di non considerare fra i flussi di cassa quelli che potrebbero venire dall'incasso dei crediti in contenzioso, senza che ciò implichi che questi devono essere integralmente svalutati dal punto di vista civilistico. In una certa misura ciò è indice della serietà del piano, che può fondarsi su valutazioni ancora più rigorose, stringenti e prudenziali di quelle richieste dalla legge per la redazione del bilancio d'esercizio (che non autorizzano sottovalutazioni), incorporando altresì una sorta di "riserva di flessibilità".

Se l'operazione di risanamento prevede la ricapitalizzazione con emissione di nuove azioni (da sottoscrivere con conversione di crediti in capitale), in occasione della riduzione del capitale per perdite può essere opportuno modificare lo statuto eliminando

l'indicazione del valore nominale delle azioni. La mancanza di indicazione del valore nominale, infatti, consente una maggiore flessibilità nelle operazioni sul capitale<sup>89</sup>.

*Il piano contiene anche analisi di sensitività che permettono di valutare la solidità dei risultati economico-finanziari indicati.*

Il giudizio di ragionevolezza del piano è condizionato da quanto i risultati che sono indicati nel piano si mantengano stabili pur nella variazione della misura delle componenti da cui i risultati dipendono. Per questo motivo, è opportuno introdurre nel piano una esplicita analisi di sensitività che dimostri quanto i risultati indicati siano sensibili alle variazioni dei parametri utilizzati. Ciò agevola il lavoro dell'attestatore nel formulare un giudizio che non sia eccessivamente condizionato alla variazione di tali parametri.

Ovviamente, la solidità del piano aumenta in presenza di "ammortizzatori" (riserve di liquidità e/o patrimoniali) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni.

---

<sup>89</sup> La flessibilità che consegue all'eliminazione del valore nominale delle azioni si manifesta sotto vari profili:

- a) Il potere di ridurre il capitale per perdite ex art. 2446 c.c. può in tal caso essere attribuito agli amministratori, con conseguente rapidità decisionale, non occorrendo rispettare i termini per l'approvazione dell'assemblea;
- b) Rimosso il valore nominale delle azioni, è possibile emettere le azioni ad un prezzo inferiore al precedente valore nominale, laddove, pur non sussistendo perdite rilevanti ex artt. 2446-2447 c.c., il valore del patrimonio netto non rifletta il corretto prezzo di emissione (questo è accaduto in un recente e noto caso, le nuove azioni sono state emesse e sottoscritte dai creditori ad un valore inferiore alla parità contabile della società da ristrutturare, per tenere conto del minor valore del gruppo a livello consolidato); restano ferme, ovviamente, le norme che regolano l'eventuale esclusione del diritto d'opzione, che limitano emissioni al di sotto del valore determinato in base al patrimonio netto (ed infatti nel caso citato il diritto d'opzione non è stato escluso ma è stato ceduto dai soci ai creditori);
- c) Infine, l'eliminazione del valore nominale delle azioni consente di introdurre clausole di "aggiustamento del prezzo" anche in sede di accordo con i creditori sull'emissione delle azioni, senza doversi preoccupare di intervenire sul capitale (ci potrebbe infatti essere una sopravvenienza passiva rilevante ai fini dell'aggiustamento del prezzo, ma non rilevante ex art. 2446 c.c.): se vi fosse indicazione del valore nominale, non sarebbe possibile procedere all'emissione delle azioni senza ridurre il capitale, in modo tale da far risultare il valore nominale non superiore al prezzo di emissione.

*Il piano deve contenere un dettagliato diagramma di flusso con indicazioni esplicite di specifiche “milestones” qualitative e quantitative.*

Al fine di rendere il monitoraggio del piano quanto più semplice ed immediato possibile durante la fase di esecuzione, è opportuno che il piano contenga l'indicazione sistematica ed esplicita delle “milestones” (risultati parziali misurabili e temporalmente collocati) che dovranno essere raggiunte durante l'esecuzione del piano. Fra gli indicatori del corretto andamento del piano assume particolare rilevanza la generazione dei flussi di cassa anche di carattere infrannuale.

Tali “milestones”, confrontate con i risultati raggiunti, costituiranno la base per una verifica periodica sull'andamento del piano, facilitandone il monitoraggio, e consentendo, ove necessario, tempestivi aggiustamenti.

L'indicazione nel piano di specifici e precisi intervalli di verifica consente inoltre ai terzi di valutare la perdurante fattibilità del piano e idoneità ad assicurare il risanamento dell'impresa<sup>90</sup>.

#### 4.5.1 INDICAZIONE DEGLI ATTI DA COMPIERE E LA LORO SPECIFICA FINALIZZAZIONE AL RISANAMENTO

L'art. 67 comma 3, lett. d) ed e), detta regole con caratteri di eccezionalità, perché sottrae all'ambito dell'azione revocatoria una serie di atti sulla base della loro afferenza all'esecuzione di un piano che si riteneva (ragionevolmente) in grado di evitare o risolvere la crisi, e che invece non ha conseguito il suo scopo. In tale eventualità, l'esenzione può produrre un pregiudizio ai creditori che non parteciparono all'accordo sottostante al piano o agli atti che sono esentati. Si pensi, per esempio, alla vendita un bene: essa, se prevista dal piano e compiuta in esecuzione, non sarà più revocabile, onde il bene non potrà più essere appreso dal fallimento a beneficio di tutti i creditori.

È opportuno che il piano preveda con un elevato grado di dettaglio gli da compiere e ai quali si intende dare stabilità. Ciò in quanto, trattandosi di un'esenzione

---

<sup>90</sup> Galardo M., *Gli accordi di ristrutturazione, Risanare l'impresa*, Maggioli Editore, Rimini, 2012, pag. 200 e segg.

da revocatoria, l'inclusione di un atto nel piano di risanamento o nell'accordo di ristrutturazione, deve verosimilmente essere dimostrata in giudizio da chi vi ha interesse.

Tra gli atti da compiersi "in esecuzione" del piano possono annoverarsi i pagamenti ai professionisti che assistono l'imprenditore, che si dubita possano godere dell'esenzione di cui all'art. 67 comma 3 lett. g), relativa ai pagamenti dei servizi strumentali all'accesso alla procedura di concordato preventivo (sebbene, secondo alcune opinioni, l'esenzione sarebbe estensibile anche al pagamento dei servizi strumentali alle soluzioni basate su piani attestati e accordi di ristrutturazione).

*Il piano deve indicare espressamente gli atti, i pagamenti, e le garanzie che verranno posti in essere in sua "esecuzione".*

Nè l'espressione "in esecuzione", né il testo dell'art. 67 comma 3 lett. d) ed e) richiedono, ai fini dell'esenzione, che il piano debba indicare ogni singolo atto in modo espresso. La mancata inclusione di un atto, pagamento o garanzia, non sembra quindi implicare, di per sé, il suo mancato esonero da revocatoria (e la sua "rischiosità" dal punto di vista civile e penale).

Occorre però che la norma sia letta avendo in mente la sua funzione, che è quella di garantire un'esenzione ad atti che siano funzionali allo scopo del risanamento (ed al conseguente pagamento di tutti i creditori, salvo diversi accordi con alcuni di essi). Ciò presuppone l'esistenza di una relazione funzionale tra il piano di risanamento e atto da esentare che è opportuno che venga esplicitata.

Di conseguenza, è opportuno, ed è indice di una corretta utilizzazione dello strumento del piano attestato o dell'accordo di ristrutturazione, descrivere nel modo più dettagliato possibile le operazioni cui si intende assicurare la protezione accordata dal piano. Ciò con due conseguenze:

- a) Maggiore rigore nell'elaborazione del piano e nella individuazione degli atti astrattamente revocabili, ma necessari all'attuazione del piano;
- b) Maggiori possibilità, qualora il piano fallisca, di dimostrare in un eventuale giudizio la relazione sussistente fra il piano e l'atto, il pagamento e la garanzia posta in essere in sua esecuzione.



- c) Il grado di dettaglio della descrizione delle singole operazioni dovrà essere direttamente proporzionale all'importanza dell'atto, del pagamento o della garanzia nell'economia del piano.

#### 4.5.2 IL PROBLEMA DELLE GARANZIE PRESTATE DAL DEBITORE

Tra gli atti che possono legittimamente essere compiuti “in esecuzione” del piano o dell'accordo vi è la concessione di garanzie sui beni del debitore, che rimarrebbero non revocabili anche in caso di insuccesso del piano. Dato ciò, particolare attenzione e cautela sono raccomandabili nella previsione della concessione di garanzie sui beni del debitore, che possono avere l'effetto di sottrarre definitivamente ai creditori non garantiti il bene che ne è oggetto.

Se è perfettamente ragionevole che a fronte di nuovi finanziamenti, il finanziatore prenda una garanzia su un bene dell'impresa, più incerti sono i limiti in cui possano essere munite di garanzie i debiti preesistenti. I termini del problema sono, in estrema sintesi, i seguenti:

- a) È normale che, a fronte del nuovo rischio assunto, nel piano venga prevista la prestazione di garanzie per nuovi finanziamenti, anche se questi vengano erogati dai creditori preesistenti con l'intento di massimizzare il valore atteso di recupero sui crediti pregressi;
- b) La legge non vieta che nel piano vengano prestate garanzie per debiti preesistenti<sup>91</sup>;

---

<sup>91</sup> Tale limite non è desumibile né in modo espresso, né in modo implicito. Ovviamente resta ferma la necessità che gli atti contemplati dal piano siano funzionali allo scopo del risanamento.

È il caso di segnalare, infine, che vi è una tesi (minoritaria) secondo cui l'esenzione da revocatoria offerta dall'art. 67 comma 3 lett. d) ed e) non copra qualsiasi caso di revocatoria fallimentare, ma solo quella per gli atti “normali” di cui al comma 2 dell'art. 67: ciò implicherebbe l'esclusione dall'esenzione per le garanzie per debiti scaduti (comma 1, n. 4) e non scaduti (n.3). Per la dottrina maggioritaria tuttavia, l'esenzione copre qualsiasi genere di atto. Più controversa è invece l'applicabilità dell'esenzione anche alla revocatoria ordinaria esercitata nel fallimento ex art. 66 L. F. e alle azioni di inefficacia ex artt. 64 e 65 L.F.

- c) I creditori che accettano dilazioni e/o riduzioni ben potrebbero esigere, come contropartita del rischio assunto e del sacrificio subito, la prestazione di una garanzia per i debiti ristrutturati;
- d) D'altro canto, non è pensabile che il piano di risanamento e l'accordo di ristrutturazione vengano utilizzati al precipuo fine di fornire una esenzione da revocatoria a garanzie per debiti preesistenti, a prescindere dunque da una loro funzionalità all'obiettivo del recupero dell'equilibrio economico e finanziario del debitore. In sintesi, non sembra da vedere negativamente la concessione di garanzie per crediti preesistenti che siano oggetto di ristrutturazione e riscadenzamento ad una data successiva al momento in cui si prevede che l'impresa abbia raggiunto l'equilibrio economico e finanziario, a condizione che ciò avvenga nel contesto di una ristrutturazione che, per serietà, profondità, e "robustezza" contro eventuali scostamenti dal piano, dimostri che l'acquisizione di garanzie non avviene allo scopo di far acquisire una posizione privilegiata rispetto agli altri creditori<sup>92</sup>.

---

<sup>92</sup> Ogni preoccupazione circa la volontà di acquistare una posizione a scapito degli altri creditori sarebbe fugata da una pattuizione che prevedesse la decadenza della garanzia in caso di fallimento o concordato preventivo aperto in seguito alla mancata realizzazione del piano, e invece, il suo "consolidamento" solo in caso di fallimento o concordato preventivo aperto per effetto dell'insolvenza causata da fattori che non esistevano, né erano ragionevolmente prevedibili, al momento della redazione del piano, e a condizione che l'impresa, precedentemente all'intervenire di tali fattori, avesse raggiunto gli obiettivi fissati nel piano (cioè, che il piano fosse andato a buon fine). Ancorché soggetta a possibile decadenza la garanzia sarebbe comunque utile. Essa, infatti, avrebbe comunque l'effetto di:

- a) Attribuire una prelazione, attivabile solo dopo che l'impresa sia stata risanata, in caso di autonoma insolvenza;
- b) Vincolare il bene mediante il diritto di seguito nei confronti di eventuali acquirenti;
- c) Impedire che il debitore "posterghi" di fatto il credito dei creditori che hanno consentito il suo risanamento, vincolando i suoi beni a garanzia dei nuovi debiti. La garanzia sarebbe cioè l'equivalente di un impegno contrattuale ("covenant") dotato di efficacia reale (cioè *selfexecuting* e opponibile anche a terzi).

#### 4.6 LA STRUTTURA DELLA RELAZIONE DI ATTESTAZIONE

Nel contesto internazionale, l'ISAE 3400 (al paragrafo 27), nonché il documento statunitense AT Section 301, definiscono le modalità attraverso cui l'attestatore deve impostare la relazione.

In ambito nazionale, invece, dette modalità sono riportate nel "Protocollo" del 2006 a cura del Gruppo di lavoro del CNDC, nonché nelle citate "Linee Guida" del 2008.

Dai suddetti documenti emerge in primo luogo la necessità che la relazione del professionista sia analitica ed esaustiva in ogni sua parte.

In particolare, il citato Protocollo<sup>93</sup>, nonostante lasci ampia libertà nella forma, sottolinea l'esigenza di distinguere una parte ricognitiva dei dati aziendali e contabili da una parte attinente al progetto.

In definitiva, vien proposto uno schema così articolato:

- a) Una parte *introduttiva*, in cui, tra gli aspetti, devono essere specificate le qualità professionali dell'attestatore, nonché l'insussistenza di cause di incompatibilità di cui all'art. 28 L.F.;
- b) Una parte *centrale*, contenente l'illustrazione del piano, gli obiettivi prefissati e la strategia che si intende adottare. In essa devono essere anche riportati i contenuti legati all'attività di verifica dei dati contabili, nonché le connotazioni e le capacità della struttura tecnico-produttiva ed organizzativa dell'azienda;
- c) Una parte *conclusiva*, in cui viene esposto il giudizio sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano.

In queste due ultime parti devono essere indicati i criteri che l'attestatore ha seguito nella formulazione del proprio giudizio positivo, nonché le ragioni per cui il piano risulta meritevole di fiducia.

---

<sup>93</sup> Si evidenzia che il Protocollo fa specifico riferimento all'art. 161 L.F.

Inoltre, secondo le Linee Guida, l'attestazione deve assumere la forma di una discussione e commento al piano, evidenziando, soprattutto, l'iter seguito e le conclusioni a cui il professionista è pervenuto.

L'attestazione è il risultato della verifica della ragionevolezza del piano e della sua idoneità a condurre al risanamento dell'impresa. Essa consiste quindi in un giudizio di verifica informata e diligente sui presupposti del piano, sulla logicità e ragionevolezza delle analisi e previsioni, e sulle metodologie usate.

L'attestatore perverrà ad un simile giudizio dopo aver espletato tutte le attività ritenute nella prassi necessarie per la verifica dei dati previsionali, applicando per quanto possibile qualificati standard professionali<sup>94</sup>. In particolare l'attestatore dovrà, tra l'altro:

- a) Accertare che i dati previsionali siano stati redatti sulla base dei principi contabili omogenei rispetto ai principi utilizzati per la preparazione dei bilanci storici;
- b) Confrontare e valutare la coerenza delle ipotesi poste a fondamento del piano con il quadro macroeconomico e di settore;
- c) Accertare la coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi, eseguendo sia procedure di verifica dell'accuratezza dei dati elaborati, sia analisi in merito alla coerenza interna di tali dati;
- d) Analizzare con particolare attenzione le variabili del piano che potrebbero avere un elevato tasso di volatilità e modificare quindi significativamente i risultati attesi.

L'attestazione di dati previsionali è, per sua natura, difficile. Utilizzando una terminologia nota nell'ambito della revisione legale, possono esservi *forecasts* e *projections* (rispettivamente, “previsioni” e “previsioni ipotetiche”). Le prime riflettono previsioni basate su dati oggettivi e scenari in continuità con quelli esistenti, mentre le seconde riflettono previsioni su scenari relativi ad eventi futuri che non necessariamente

---

<sup>94</sup> Di particolare rilevanza appaiono le indicazioni contenute nell'International Standard on Assurance Engagements - ISAE 3400, *The examination of prospective financial information*, richiamato anche da ASSIREVI, Documento di ricerca n. 114, *Richieste dello sponsor relative al paragrafo 2 d) dell'art. 2.3.4 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana s.p.a.* (2007), e da AICPA, *Guide for prospective financial information*.

si verificheranno, oppure previsioni relative a situazioni di discontinuità rispetto allo scenario esistente. Il risanamento implica di solito una discontinuità rispetto alla situazione che ha generato la crisi. È dunque per questo che l'esperto deve assumersi un compito non facile: quello di attestare non solo la ragionevolezza delle "previsioni", ma anche delle "previsioni ipotetiche". Ciò in quanto, mentre nel caso, ad esempio, di una quotazione di una società in fase di *startup* vi è una consapevole assunzione del rischio da parte dei soggetti che potrebbero risultare pregiudicati dal mancato verificarsi delle previsioni ipotetiche, nel nostro caso non basta la mera completezza di informazione, in quanto i soggetti potenzialmente pregiudicati (i creditori presenti e, in una certa misura, quelli futuri) non operano alcuna assunzione del rischio. In altre parole, vi deve essere nel caso in esame non solo un controllo di coerenza fra ipotesi e conseguenze, ma anche un controllo qualitativo sulla ragionevolezza delle ipotesi.

L'attestazione si concreta, essenzialmente, in un giudizio motivato e compiuto "allo stato degli atti", che ha soltanto due possibili esiti:

- ▶ *Attestazione*, se vi è idoneità ad assicurare il risanamento dell'impresa e dunque il ripristino della solvibilità, fattibilità del piano e veridicità dei dati aziendali;
- ▶ *Non attestazione*, se manca anche uno solo dei due presupposti.

L'attestazione del professionista dovrebbe, pertanto, essere quanto più possibile priva di condizionamenti, la cui apposizione non limiterebbe la responsabilità dell'attestatore (che ha pur sempre dato un giudizio positivo sull'idoneità al risanamento e sulla ragionevolezza del piano), ma avrebbe solo l'effetto di rendere il piano più facilmente attaccabile ex post, in caso di successivo fallimento.

I terzi possono, in linea di principio, fare affidamento sull'attestazione, nel senso che, quando il piano ha ricevuto l'attestazione dell'esperto, esso ha l'effetto di esentare da revocatoria gli atti compiuti in sua esecuzione, nonché di far venir meno la responsabilità civile e penale per la partecipazione all'operazione di risanamento.

Il fatto che il piano sia stato attestato, non implica, tuttavia, che i creditori partecipanti all'accordo e i terzi che sono parte di atti esentati da revocatoria possano disinteressarsi del contenuto del piano. Infatti la buona fede dell'attestatore, o comunque il rilascio dell'attestazione, non possono elidere l'effettiva cognizione di motivi di

idoneità o irragionevolezza del piano. Se il creditore sapesse che il piano è inidoneo al risanamento, il fatto che esso sia stato ritenuto idoneo dall'esperto, non pone il creditore al riparo da ogni responsabilità: gli strumenti previsti dalla nuova legge servono a creare affidamento, non coprire la frode.

*L'attestazione ha la struttura di una relazione di verifica effettuata su un piano di risanamento già fatto, e non quella di un piano. L'attestazione non deve ripetere i contenuti del piano.*

Con l'attestazione, il professionista attesta che il piano è ragionevole e idoneo a consentire il superamento della crisi (o, nell'accordo ex art. 182-bis, a garantire l'integrale pagamento dei creditori estranei). In linea di principio, si tratta quindi di un'analisi svolta su un piano già predisposto da terzi.

L'attestazione formulata in forma di relazione su un piano già redatto consente ai terzi interessati di verificare con immediatezza l'iter logico-giuridico del piano, oltre che le sue basi fattuali, seguendo lo schema di verifica predisposto dall'attestatore. Di conseguenza, sia in considerazione della sua funzione, sia per non appesantire inutilmente il documento, è opportuno che l'attestazione non ripeta i contenuti del piano, che può essere richiamato nelle sue linee essenziali e allegato alla relazione di attestazione.

L'attestazione deve quindi presentarsi come una sorta di discussione e commento del piano, che dia conto al lettore dell'iter logico (esplicitando anche, se del caso, le cifre considerate e i calcoli fatti) seguito dal professionista per giungere alla conclusione positiva circa il rilascio dell'attestazione.

*La dichiarazione di attestazione deve indicare le metodologie utilizzate e le attività svolte dal professionista per verificare l'idoneità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, e deve contenere un'adeguata motivazione della conclusione raggiunta.*

Grazie a una accurata e dettagliata motivazione, gli interessati possono valutare, anche ex post, il livello dell'indagine svolta dall'attestatore per appurare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità delle ipotesi su cui si poggia il piano nonché la correttezza

delle metodologie utilizzate per i calcoli. Un'attestazione priva di adeguata motivazione, o con una motivazione stereotipata, sarebbe inidonea a fondare l'esenzione e, nel caso della relazione che accompagna l'accordi di ristrutturazione, potrebbe essere causa di diniego dell'omologazione; potrebbe persino costituire indizio di negligenza nell'attività di verifica richiesta al professionista.

Il professionista dovrebbe dichiarare le attività svolte:

- Per verificare "l'attendibilità" delle fonti informative utilizzate nel piano per costruire le ipotesi di partenza e le previsioni economico-finanziarie;
- Per affermare la "fattibilità" delle ipotesi poste alla base dell'elaborato e la "correttezza" (teorica e applicativa) delle metodologie adottate per effettuare i calcoli e le previsioni economico-finanziarie.

Per formare il suo convincimento il professionista, per aspetti del piano che richiedano competenze specialistiche, può fondarsi su perizie di consulenti nominati *ad hoc*.

*La dichiarazione di attestazione non può essere sottoposta a riserve o indicazioni cautelative che ne limitino la portata. Essa può invece essere condizionata a un evento iniziale, che deve verificarsi in tempi prossimi e che, se si verifica, rende il piano idoneo.*

L'attestatore compie una prognosi *ex ante* sulla idoneità del piano a risanare l'impresa. L'indagine è compiuta nel momento in cui è resa l'attestazione, il cui oggetto si proietta nel futuro. Questo apre tre distinti problemi:

- a) I limiti di ammissibilità di riserve e/o di indicazioni cautelative;
- b) L'orizzonte prospettico della valutazione del professionista;
- c) La possibilità di sottoporre a condizioni sospensive iniziali l'efficacia dell'attestazione.

Con riguardo al primo profilo, si deve rilevare che l'esenzione da revocatoria è concessa dalla legge sul presupposto che gli atti siano meritevoli di tutela in quanto compiuti sulla base di un piano che un professionista abbia valutato come idoneo. È nel

momento dell'attestazione che un piano è, o non è, idoneo. Deve conseguentemente escludersi la possibilità di sottoporre la dichiarazione di attestazione a condizioni o precisazioni che ne svuotino o indeboliscano il significato. Delle due l'una: o il professionista ritiene che il piano sia idoneo, e allora egli si assume la responsabilità della dichiarazione e gli atti che vengono compiuti in esecuzione del piano sono coperti dalla sua valutazione, o egli non ritiene che il piano sia idoneo, e allora non vi è, per il piano e per gli atti da compiersi in sua esecuzione, alcuna copertura.

Un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative (quali ad esempio l'indicazione di rilevanti fattori di incertezza che potrebbero minare il successo del tentativo di risanamento) può inoltre cagionare gravi problemi sia durante il processo di ristrutturazione, sia in caso di fallimento dell'impresa. Nel primo caso, può accadere che fra il debitore e i creditori vi sia un accordo di massima la cui efficacia è subordinata all'intervento dell'attestazione sul piano: un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative potrebbe aprire un contenzioso sul fatto se la condizione sospensiva (l'attestazione) si sia verificata o meno. Allo stesso modo, in caso di fallimento, un'attestazione con indicazioni che ne limitino il significato potrebbe ingenerare incertezza in ordine alla sua effettiva efficacia protettiva, con conseguenze negative sia per il terzo che su di essa abbia fatto affidamento, sia sullo stesso professionista che potrebbe essere chiamato a rispondere dal terzo che sia risultato non protetto.

Con riguardo al secondo profilo, è evidente che il giudizio d'idoneità deve essere espresso in relazione al piano relativamente a tutta la sua durata. L'attestazione non è tuttavia inficiata dalla descrizione di fattori di rischio riferiti ad eventi che potrebbero verificarsi solo in tempi lontani. In quest'ottica, deve ritenersi ammissibile un'attestazione che, dopo aver (necessariamente) escluso ogni pericolo prossimo d'insolvenza, individui tuttavia fattori di rischio riferiti ad eventi da collocare a notevole distanza temporale dall'attestazione. Resta peraltro fermo che:

- a) Pur in presenza dei citati fattori di rischio, l'attestatore deve indicare lo scenario del risanamento come quello più probabile;
- b) L'attestatore deve prestare attenzione all'arco temporale entro il quale il riequilibrio deve essere conseguito, e alla presenza, come elementi che rafforzino la qualità del piano, di eventuali "ammortizzatori" (riserve di liquidità e/o patrimoniali, nonché meccanismi automatici di aggiustamento)



idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni.

Con riguardo all'ultimo profilo, l'inammissibilità di indicazioni cautelative non impedisce che il professionista condizioni la valutazione d'idoneità ad un evento iniziale, che deve verificarsi in tempi prossimi da lui stesso indicati, e che, se si verifica, rende ragionevole il piano. Ne consegue che è legittimo e corretto, ad esempio, rilasciare l'attestazione alla condizione che entro n settimane venga stipulata una convenzione bancaria che ristrutturati l'indebitamento in termini sostenibili (descritti nel piano). In tal caso il professionista non si assume la responsabilità di dichiarare se la sottoscrizione della convenzione sia ragionevolmente realizzabile, ma si limita a dichiarare che, se essa verrà sottoscritta entro un determinato tempo massimo, allora il piano diverrà idoneo.

Resta fermo che, se invece questi eventi siano assunti come condizioni di efficacia dell'attestazione, è necessario che il professionista faccia una valutazione prognostica della loro alta probabilità di verifica, in difetto dovendo negare l'attestazione.

Fino al verificarsi dell'evento condizionante, ovviamente, gli eventuali atti in esecuzione del piano non sono assistiti da alcuna copertura.

In sostanza, vi sono solo due alternative:

- ▶ L'esperto ritiene che il verificarsi di un evento determinante per il successo del piano sia ragionevole, e allora l'attuazione del piano può iniziare immediatamente;
- ▶ L'esperto non si assume alcuna responsabilità in merito alla ragionevolezza del verificarsi di tale evento, e allora fino a che l'evento non si verifichi effettivamente, gli effetti protettivi dell'attestazione non hanno inizio (in quanto non è chiaro che il piano sia "idoneo")<sup>95</sup>.

---

<sup>95</sup> Galardo M., *Gli accordi di ristrutturazione, Risanare l'impresa*, Maggioli Editore, Rimini, 2012, pag. 207 e segg.

## Capitolo 5

### LA RISTRUTTURAZIONE DELLA POSIZIONE DEBITORIA

#### 5.1 PREMESSA

Relativamente alle citate tipologie di ristrutturazione dei debiti, l'Organismo Italiano di contabilità, nell'agosto del 2011 ha approvato il *Principio Contabile n. 6*, denominato *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, con lo scopo di delineare il corretto trattamento contabile e la relativa informativa di bilancio<sup>96</sup>.

Preliminarmente, in merito all'ambito di applicazione, si evidenzia che detto principio è riferito alle imprese che:

- a) Si trovino in una situazione di difficoltà finanziaria;
- b) Proprio in virtù di tale status, pervengono ad un accordo con i propri creditori, in base al quale si assicurano un trattamento di favore relativamente alla propria posizione debitoria. Detto accordo, infatti, determina da una lato un vantaggio economico per l'impresa debitrice, dall'altro lato una perdita per i creditori stessi<sup>97</sup>.

Inoltre, dal punto di vista oggettivo, l'OIC n. 6 si applica ai conti annuali, nonché a quelli consolidati<sup>98</sup>, a partire dall'esercizio in corso alla data di approvazione del

---

<sup>96</sup> Con l'emanazione dell'OIC n. 6 è stata colmata una lacuna, atteso che, sia nell'ambito delle norme civilistiche, sia degli stessi principi contabili nazionali, non sono presenti delle disposizioni al riguardo. A livello internazionale, invece, non esiste un principio che disciplina specificatamente la ristrutturazione del debito, ma si fa riferimento ad un corpus di principi, tra cui si ricordano: lo IAS 39 in merito all'eliminazione contabile delle passività finanziarie, l'IFRS 5 (*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*) che fa riferimento alle attività non correnti possedute e destinate alla vendita, l'IFRIC 19 sulla conversione del debito, e infine, lo IAS 37 sugli accantonamenti e sulle attività e passività potenziali. Al contrario, per ciò che attiene i principi contabili americani, (US GAAP), la ristrutturazione del debito è disciplinata dal documento SFAS 15 *Accounting by Debtors and Creditors for Troubled Debt Restructurings*.

<sup>97</sup> Si veda anche:

Roscini Vitali F., *Ristrutturazioni a effetti variabili*, in *Il Sole 24 Ore*, 4 agosto 2011.

<sup>98</sup> È evidente che un'operazione di ristrutturazione comporti effetti reciproci sia per debitore, sia per il creditore. Pertanto, il contenuto dell'OIC n. 6 pur essendo destinato all'impresa debitrice, ha effetti anche sul bilancio del creditore, il quale, per ovvie ragioni, può trattare l'operazione in aderenza con quanto prescritto. Si precisa, inoltre, che con riferimento al debitore, detto documento si applica anche ai bilanci intermedi.

documento (sebbene sia prevista un'applicazione anticipata), sempreché l'impresa, nonostante lo stato di difficoltà, operi nell'ottica della continuità aziendale. Tale conclusione pone in evidenza quello che è il presupposto della ristrutturazione, ossia una strategia di risanamento volta a garantire la perdurabilità dell'azienda nel tempo.

Ancora, le disposizioni contenute nel principio contabile si applicano anche alle operazioni di ristrutturazione concluse tra la società debitrice e il socio che vanta un credito nei confronti della medesima.

Premesso quanto sopra, il predetto documento pone l'accento sui seguenti aspetti:

- a) La *data della ristrutturazione*, ossia il momento a partire dal quale vengono rilevati contabilmente gli effetti economico-finanziari dell'operazione di ristrutturazione, con i conseguenti effetti sul bilancio d'esercizio dell'azienda debitrice;
- b) Le *modalità di rilevazione degli effetti contabili*, che, a loro volta, risentono delle differenti modalità attraverso cui si procede alla ristrutturazione, ossia la modifica dei termini originari del debito, la cessione di attività ed, ancora, la conversione del debito in capitale;
- c) La *rappresentazione in bilancio*, per la quale occorre considerare:
  - L'eventuale utilizzo di apposite voci (o sottovoci) negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, nonché di peculiari informazioni da fornire in un'apposita sezione della nota integrativa;
  - L'indicazione, nello stato patrimoniale, di eventuali riclassificazioni dei valori relativi alle operazioni interessate;
  - L'evidenziazione, nel conto economico, degli effetti economici derivanti dalla riduzione dei debiti;
- d) Il *trattamento contabile* dei costi sostenuti dall'azienda (ad es. costi di consulenza, oneri per servizi finanziari ecc.).

Sono invece, escluse dall'applicazione dell'OIC n. 6:

- Le imprese che, ai sensi del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, adottano (per legge o per facoltà di scelta) i principi contabili internazionali;

- Le imprese che, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio, sono tenute al rispetto della normativa civilistica vigente in ambito assicurativo.

Sono altresì esclusi:

- I documenti rappresentativi della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, nonché l'elenco estimativo delle attività patrimoniali, redatti ai fini della presentazione della proposta di concordato preventivo ex art. 161 L.F. e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F.;
- Il contenuto e le modalità di predisposizione della proposta di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del piano di risanamento dell'esposizione debitoria;
- Il contenuto e le modalità di predisposizione delle relazioni di attestazione redatte dal professionista.

Infine, restano escluse le operazioni di ristrutturazione del debito poste in essere attraverso la liquidazione aziendale, per le quali, come è noto, si applica l'OIC n. 5 *Bilanci di liquidazione*, sebbene allo stesso, con riferimento alle informazioni integrative, possono essere applicate alcune disposizioni contenute nell'OIC n. 6.

A tal riguardo, si sottolinea che, nell'ipotesi in cui l'operazione di ristrutturazione del debito abbia finalità miste, ossia liquidatoria per una parte del patrimonio aziendale e di tutela e continuità per la restante parte, si applicano, rispettivamente, le disposizioni contenute in entrambi i principi contabili.

Infine, l'OIC n. 6 trova applicazione anche nell'ipotesi di rinegoziazione dei debiti, per ciò che attiene il relativo trattamento contabile e l'informativa di bilancio.

Va precisato che le operazioni di risanamento contemplate nel presente principio contabile implicano non poche problematiche di natura economico-contabile e di informativa che interessano il bilancio d'esercizio (nonché quello consolidato), riferito:

- a) All'esercizio in cui sono ancora in corso le trattative tra il debitore e i creditori in merito alla ristrutturazione del debito;
- b) All'esercizio in cui si giunge alla definizione dell'accordo e, pertanto, diventa certa la data della ristrutturazione;

- c) Agli esercizi successivi a quello in cui l'accordo diviene definitivo, nei quali esso produce i suoi effetti in relazione al raggiungimento degli obiettivi per cui il piano è stato posto in essere.

Particolarmente significativi, risultano essere gli effetti che si producono nell'esercizio in cui l'accordo si perfeziona e, quindi, diviene efficace, ma non meno importanti sono le informazioni da fornire nelle note illustrative relative ai bilanci pre e post-accordo, in quanto esse consentono di appurare la fondatezza dei presupposti sia in merito alla concreta realizzazione del piano, sia in merito alla reale possibilità di continuazione dell'attività aziendale.

Tuttavia, sono soprattutto i bilanci relativi agli esercizi successivi a quello in cui l'accordo diviene efficace che permettono di monitorare la situazione economica e finanziaria dell'azienda, e quindi, di constatare l'eventuale raggiungimento degli obiettivi prefissati, primo tra tutti il superamento dello stato di difficoltà finanziaria.

## 5.2 L'EFFICACIA DEL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE

Come già detto, la data della ristrutturazione rappresenta il momento particolarmente rilevante, a partire dal quale l'azienda deve rilevare contabilmente gli effetti economici e finanziari derivanti dall'attuazione del piano, nonché fornire nelle note illustrative le necessarie informazioni.

Pertanto, con riferimento alle diverse fattispecie esaminate, si prospetta la seguente situazione:

- a) Nel caso del piano di risanamento attestato (ex art. 67 L.F., comma 3, lett. d), nell'ipotesi in cui esso risulti formalizzato da un accordo con i creditori, il momento di efficacia coincide con la data di adesione di questi ultimi;

- b) Con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti (ex art. 182-bis L.F.), tale momento coincide con la data di pubblicazione nel Registro delle Imprese<sup>99</sup>;
- c) Nella procedura di concordato preventivo (ex art. 160 e segg. L.F.), l'accordo produce efficacia a partire dalla data di emissione del decreto di omologazione da parte del tribunale (art. 180 L.F.);
- d) Infine, in tutte le altre ipotesi non contemplate dal legislatore fallimentare, risulta comunque fondamentale la data di perfezionamento dell'accordo.

Tuttavia, è utile precisare che un piano di ristrutturazione può essere subordinato al verificarsi di una o più condizioni, ovvero al perfezionamento di uno specifico adempimento da parte del debitore. In tal caso, detto piano produce effetti dal momento in cui si manifesta la condizione, ovvero dal compimento dell'adempimento. Ovviamente, si può verificare che a determinare l'efficacia del piano concorrano più condizioni e/o adempimenti; in tal caso, è necessario specificare quale di essi si è ritenuto prevalente.

Può accadere, altresì, che un'operazione di ristrutturazione sia posta in essere con modalità differenti che, a loro volta producono effetti in momenti altrettanto differenti. In tal caso essi dovranno essere rilevati in bilancio in modo autonomo in rapporto a ciascuna delle modalità previste.

Un ulteriore adempimento è previsto nel caso in cui la data della ristrutturazione ricada nel periodo compreso tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di formazione del bilancio. In tale circostanza, nel progetto di bilancio dovranno essere fornite le relative informazioni in merito alle caratteristiche dell'operazione e ai potenziali effetti di natura patrimoniale ed economica che si stima verranno prodotti negli esercizi futuri.

---

<sup>99</sup> A tal riguardo, esistono due momenti distinti: quello del decreto di omologazione da parte del tribunale competente e quello del deposito dell'accordo presso il Registro delle Imprese. I due momenti, invero, non sono consequenziali, ma potrebbero essere invertiti. In tal caso, si riscontrano due differenti orientamenti: da un lato chi ritiene che, indipendentemente da come essi si susseguono, prevalga la data di omologazione del tribunale rispetto a quella di pubblicazione nel Registro Imprese e viceversa.

### 5.3 LE DIVERSE MODALITÀ DI RISTRUTTURAZIONE

L'obiettivo del risanamento finanziario attraverso la ristrutturazione del debito può essere raggiunto attraverso le seguenti modalità:

- a) Modifica dei termini originari del debito, ovvero il mutamento delle condizioni originariamente concordate dalle parti. Esse possono riguardare, ad esempio: la modifica del tasso di interesse pattuito, la data di scadenza l'ammontare del capitale da rimborsare, ovvero il concorso di tali condizioni;
- b) Il trasferimento al creditore di una o più attività patrimoniali ad estinzione parziale del debito;
- c) L'aumento di capitale con relativa assegnazione delle azioni (o quote) al creditore, ad estinzione parziale del debito.

Ovviamente, nell'ipotesi in cui il debito venga totalmente estinto viene meno il presupposto affinché esso sia mantenuto nello stato patrimoniale, e pertanto, occorre rilevare soltanto l'effetto dal punto di vista economico.

#### 5.3.1 MODIFICA DELLE CONDIZIONI ORIGINARIAMENTE PATTUITE

Nel caso in cui la ristrutturazione avvenga sulla base di una modifica delle condizioni in origine pattuite tra il debitore e il creditore, il valore contabile del debito deve essere depurato di eventuali corrispettivi in denaro, ovvero del valore dell'attività patrimoniale ceduta al creditore o, ancora, del capitale emesso ed assegnato al creditore ad estinzione parziale dello stesso debito<sup>100</sup>.

Invero, la modifica delle clausole può portare alla pattuizione dei seguenti singoli accordi o ad una combinazione di essi:

- a) Riduzione del valore del capitale da rimborsare;

---

<sup>100</sup> Sul punto è opportuno sottolineare che, nell'ipotesi di cessione di un'attività patrimoniale, è necessario confrontare il valore di cessione con quello contabile. Nell'ipotesi in cui essi differiscano, l'azienda dovrà rilevare una minusvalenza o una plusvalenza da alienazione.

- b) Riduzione delle somme maturate a titolo di interessi e non ancora corrisposte;
- c) Riduzione dell'ammontare degli interessi che matureranno dal momento in cui l'accordo diviene efficace sino alla data di estinzione del debito;
- d) Rideterminazione degli importi e/o proroga delle scadenze inizialmente pattuite, relative ai pagamenti che il debitore avrebbe dovuto effettuare, sia in termini di capitale, sia in termini di interessi. A tal fine, devono essere considerate solo le modifiche che non producono interessi, ovvero anche quelle fruttifere, ma tali da determinare una riduzione del valore del debito.

Per quanto detto, è evidente che gli effetti sul conto economico dell'azienda debitrice si avranno esclusivamente con riferimento alle ipotesi sub a) e sub b), in quanto solo in questi casi occorre rilevare l'utile derivante dall'operazione di ristrutturazione, mentre rimane fermo l'obbligo di fornire le adeguate informazioni in nota integrativa con riferimento a tutte le ipotesi sopra citate in merito al valore economico che assume il debito ristrutturato. Detto valore, come è noto, è rappresentato dal valore attuale dei pagamenti futuri che il debitore si impegna ad effettuare nei confronti del creditore, a titolo di capitale e/o interessi, in base ai nuovi termini stabili, sulla base del tasso di interesse effettivo dell'operazione concordato nel periodo ante-ristrutturazione.

A tal riguardo, il concetto di valore economico del debito, così come esposto, è assimilabile alla metodologia del costo ammortizzato contemplato dallo IAS 39 - strumenti finanziari derivati. Tuttavia, a differenza di tale principio, l'OIC n. 6 prevede che:

- Le variazioni del valore economico del debito non siano rilevate nel conto economico né come provento, né come onere, ma solo come conseguente rettifica del valore contabile del debito;
- Nella stima del valore economico del debito non si tiene conto degli eventuali oneri accessori connessi alla ristrutturazione.

Invece, per ciò che attiene il nuovo tasso d'interesse effettivo, esso è quello che eguaglia il valore attuale dei pagamenti futuri in base ai nuovi termini previsti (a titolo



di capitale/interessi), stimati in funzione della vita residua del debito e del valore contabile del debito post-ristrutturazione, per il quale occorre fornire adeguata informazione nella nota integrativa.

Ovviamente, la modifica dei termini originari del debito si traduce in una rettifica negativa del valore economico del debito rispetto al valore contabile ante-ristrutturazione, e ciò rappresenta il beneficio (immediato o differito) per il debitore.

A titolo di esempio:

- La modifica, rappresentata solo una riduzione dell'ammontare di capitale da rimborsare, comporta un effetto riduttivo sia dell'importo complessivo dei pagamenti dovuti dal debitore, sia del valore economico del debito, con il conseguente vantaggio per il medesimo;
- Una modifica delle scadenze dei pagamenti, che non viene compensata da maggiori interessi maturandi, riduce il valore economico del debito, in quanto si tramuta in una riduzione del tasso di rendimento effettivo dell'operazione. In tal caso, il valore economico del debito diminuisce, con il conseguente vantaggio per il debitore.

Per una maggiore comprensione di quanto finora detto, di seguito si riporta il trattamento contabile con riferimento alle diverse fattispecie di modifica dei termini originari del debito.

#### A) RIDUZIONE DELL'AMMONTARE DEL CAPITALE DA RIMBORSARE E/ O DEGLI INTERESSI MATURATI, ANCORCHÉ NON PAGATI

Nel caso in cui la ristrutturazione del debito sia fondata sulla rinuncia da parte del creditore di una parte del proprio credito e/o degli interessi maturati, per i quali non è ancora intervenuto il pagamento, il debitore, alla data in cui il piano diviene efficace, deve iscrivere un utile da ristrutturazione tra i proventi straordinari del conto economico. Detto utile è esattamente pari alla riduzione del capitale da rimborsare e/o degli interessi maturati e non ancora pagati. Ovviamente, a fronte di tale provento occorre rilevare il decremento di pari importo del valore contabile del debito iscritto.

Peraltro, se l'importo di detto utile è rilevante, il debitore dovrà riportarlo in via separata nel conto economico nella voce E.20) *Proventi straordinari*<sup>101</sup>.

*Esempio: si ipotizzi che l'azienda Alfa abbia un debito di € 50.000,00 nei confronti dell'azienda fornitrice Beta. In data 20/07/20nn, in considerazione delle difficoltà finanziarie in cui versa Alfa, interviene un accordo tra le parti con il quale Beta rinuncia ad una parte del proprio credito nella misura di € 20.000,00.*

Dal punto di vista contabile, l'azienda Alfa dovrà rilevare la riduzione del debito ed il contestuale provento, come segue:

Debiti v/fornitore Beta	a	Proventi da ristrutturazione	20.000,00
-------------------------	---	------------------------------	-----------

Conseguentemente, il debito verso il fornitore Beta si riduce a € 30.000,00, comparando nello S.P. nella voce D.7), mentre l'utile da ristrutturazione viene riportato nel C.E. alla voce E.20) *Proventi straordinari* (con separata indicazione).

Inoltre, nel caso in cui le parti abbiano pattuito delle clausole o abbiano previsto delle circostanze al verificarsi delle quali si determinerebbe la riduzione o l'annullamento del beneficio per il debitore, quest'ultimo è legittimato ad operare un accantonamento in apposito *fondo rischi* di importo pari all'eventuale perdita, come di seguito riportato<sup>102</sup>.

Accantonamento a f/do rischi	a	F/do rischi per ristrutturazione	20.000,00
------------------------------	---	----------------------------------	-----------

L'accantonamento al fondo verrà iscritto nel C.E. alla voce B.12), mentre il relativo fondo andrà iscritto nel passivo dello S.P. alla voce B.3).

---

<sup>101</sup> L'iscrizione di tale componente reddituale appare coerente con il principio generale di prudenza, dettato dal legislatore civilistico all'art. 2423 bis c.c., in quanto si considera un provento realizzato fin dalla data della ristrutturazione.

<sup>102</sup> Per un approfondimento sui fondi rischi e oneri si veda:  
Dell'Atti A., *I fondi rischi ed oneri (analisi comparativa tra i principi contabili nazionali ed internazionali)*, Collana di Economia Aziendale, Serie di Ragioneria Internazionale, Vol. 3, Cacucci, Bari, 2009.

B) VARIAZIONE DELL'AMMONTARE DEGLI INTERESSI CHE MATURERANNO LUNGO LA VITA RESIDUA DEL DEBITO E/O DELLE SCADENZE ORIGINARIAMENTE PATTUITE PER I PAGAMENTI

Come già detto, la ristrutturazione del debito può anche prevedere:

- La riduzione dell'ammontare degli interessi che matureranno lungo la vita residua del debito;
- La modifica delle scadenze dei pagamenti (a titolo di capitale e/o interessi).

In entrambi i casi, il debitore, alla data della ristrutturazione, non deve rilevare alcun componente positivo nel conto economico, e tantomeno, procedere alla riduzione del valore contabile del debito allocato tra le passività<sup>103</sup>.

Tale conclusione appare giustificata dalla circostanza che, nonostante il valore economico del debito ristrutturato risulti inferiore a quello contabile ante-ristrutturazione, il beneficio per il debitore non rappresenta un provento immediato, ossia *realizzato* alla data della ristrutturazione, ma sarà rilevato per competenza lungo la durata residua del debito stesso. È solo in nota integrativa che occorre fornire l'adeguata informazione in merito al beneficio derivante dalla ristrutturazione<sup>104</sup>.

Infine, nell'ipotesi in cui il piano di ristrutturazione preveda, per un certo lasso di tempo, la sospensione del pagamento degli interessi passivi, il debitore dovrà comunque, continuare a rilevare tali costi nel conto economico nel rispetto del principio della competenza economica.

---

<sup>103</sup> Si veda anche:

Pisoni P., Bava F., Busso D., Devalle A., *Le ristrutturazioni dei debiti previste dalla legge fallimentare: il trattamento contabili secondo il principio OIC n. 6*, in Riv. Il Fisco, n. 35, 2011.

<sup>104</sup> A tal riguardo, appare utile ricordare quanto disposto dall'OIC n. 19) I fondi per rischi ed oneri..., il quale, con riferimento ai debiti finanziari a medio lungo termine senza interessi o con interessi sensibilmente bassi, recita: «*Il beneficio connesso alla dilazione di pagamento non onerosa o parzialmente onerosa, per il principio della prudenza, non è enucleato e riconosciuto anticipatamente...*» (par. M.XII). Lo stesso principio prevede, inoltre, che «*nel caso di un cambiamento di termine di pagamento da finanziamento a breve a medio e lungo termine, senza interessi o con interessi irragionevolmente bassi, nessuna componente di interesse è scorporata in quanto il beneficio è rilevato, per competenza, durante il periodo di durata del prestito*» (par. M.XIV).

## C) RICLASSIFICAZIONE DEL DEBITO OGGETTO DI RISTRUTTURAZIONE

Può accadere che, relativamente ad un debito, in origine iscritto tra quelli aventi scadenza entro i 12 mesi, venga pattuita una scadenza superiore a tale termine. In tal caso, è sufficiente procedere ad una diversa allocazione di tale debito nello stato patrimoniale, tra quelli, appunto, con scadenza oltre l'anno.

## D) RINUNCIA DEI VERSAMENTI DA PARTE DEL SOCIO/CREDITORE

Il piano di ristrutturazione può prevedere la rinuncia da parte del creditore che al tempo stesso riveste la qualità di socio. Può accadere, infatti, che il socio, in passato, abbia effettuato dei versamenti a titolo di finanziamento che, ovviamente, risulteranno iscritti tra le passività dello stato patrimoniale, nella voce D.3) *Debiti v/soci per finanziamenti*.

Nell'ipotesi in cui egli rinunci al proprio credito, la società debitrice dovrà far confluire direttamente il valore del debito in un'apposita riserva del patrimonio netto, senza, quindi, interessare il conto economico, fornendo adeguata informativa in nota integrativa. A tal riguardo, in linea con quanto previsto dall'OIC 28 *Patrimonio netto*, la rinuncia da parte del socio/creditore è assimilata a un versamento in conto capitale, e pertanto, detta riserva è una riserva di capitali indisponibile.

## E) SOSPENSIONE DEL PAGAMENTO DELLA QUOTA CAPITALE INCLUSA NEI CANONI DI LEASING FINANZIARIO

Tra i debiti oggetto di ristrutturazione possono essere ricompresi anche quelli nei confronti di *società di leasing*. A tal riguardo, i canoni di *leasing* finanziario comprendono, com'è noto, anche la quota rappresentata dalla sorte del capitale. Di conseguenza, qualora l'accordo preveda la sospensione per un determinato periodo, del pagamento della sola quota di capitale, e di conseguenza, la modifica dei tempi di restituzione, il debitore non deve rilevare alcun utile nel conto economico. Pertanto, i

canoni di *leasing* da corrispondere saranno rappresentati dalla sola quota degli interessi calcolati sul debito residuo esistente al momento della sospensione.

In definitiva, il piano di ristrutturazione, così come prospettato, determina uno slittamento di tutti i termini contrattuali, di conseguenza, è necessario procedere ad una rimodulazione dell'imputazione al conto economico, e ciò sia dei canoni di *leasing* residui successivi al termine della sospensione, sia del risconto attivo rilevato inizialmente a fronte del pagamento del maxicanone. In quest'ultimo caso, detta rimodulazione, deve avvenire in base al principio di competenza *pro rata temporis*, in funzione della maggior durata del contratto.

Tuttavia, occorre precisare che la rimodulazione dei canoni non incide su quelli già iscritti nel conto economico, scaduti e non ancora pagati, fatta salva l'ipotesi in cui sia lo stesso creditore a rinunciare alla loro percezione, facendoli così rientrare nell'accordo.

Ovviamente, anche gli effetti di tale accordo devono essere chiaramente esposti nelle note illustrative.

### 5.3.2 ESTINZIONE DEL DEBITO MEDIANTE LA CESSIONE DI ATTIVITÀ PATRIMONIALI

Come detto in precedenza, l'estinzione di un debito può avvenire anche mediante la cessione al creditore di un'attività patrimoniale (beni materiali e immateriali, crediti, rami aziendali, ecc.).

Nell'ipotesi in cui, alla data della ristrutturazione, dovesse emergere una differenza tra il valore contabile del debito e il valore contabile dell'attività ceduta<sup>105</sup>, detta differenza, se negativa, deve essere iscritta nel conto economico nella voce E.21) *Oneri straordinari* (quale perdita da ristrutturazione), se positiva, deve invece essere iscritta nella voce E.20) *Proventi straordinari* (quale utile da ristrutturazione). Se detto valore risulta rilevante deve essere indicato separatamente.

---

<sup>105</sup> Il valore contabile dell'attività ceduta deve tener conto anche dell'eventuale perdita durevole, nonché degli ammortamenti maturati alla data della cessione. Si veda anche: Dell'Atti A., *Le svalutazioni degli elementi patrimoniali*, in Di Cagno N., *Le società commerciali. Aspetti gestionali e contabili*, Cacucci, Bari, 2006.

Tuttavia, l'estinzione del debito può avvenire non solo mediante la cessione diretta al creditore di un'attività, ma anche mediante il pagamento della somma di denaro derivante dall'alienazione della medesima. In tale ultimo caso, dovrà essere rilevato nel C.E. un provento o un onere da cessione.

Inoltre, nel caso in cui emerga uno scostamento tra il valore contabile dell'attività ceduta e il suo presunto valore di realizzo, è necessario fornire nella nota integrativa le relative informazioni, anche nell'ipotesi in cui, pur essendo stato raggiunto l'accordo, non sia stata ancora perfezionata la cessione dell'attività, e di conseguenza, essa non ha ancora prodotto effetti sul risultato economico del periodo considerato.

Ancora, potrebbe accadere che, per effetto di condizioni sospensive pattuite tra le parti o di altri adempimenti da ottemperare, la data della ristrutturazione ricada in un esercizio differente rispetto a quello del perfezionamento giuridico dell'operazione.

In tale ipotesi:

- Qualora l'attività da cedere sia iscritta tra le immobilizzazioni, il debitore deve trasferirla in un'apposita voce dell'attivo circolante, e se essa è rappresentata da fattori aventi un'utilità economica pluriennale, occorre arrestare da subito la procedura di ammortamento;
- Inoltre, il debitore ha l'onere di valutare le attività da cedere al minore tra il valore contabile e il valore di presumibile realizzo. In tal caso, l'eventuale minusvalenza deve essere rilevata nel conto economico nella voce E.21) *Oneri straordinari*.

A titolo d'esempio, si riportano le seguenti due ipotesi:

1. *L'azienda Alfa ha un debito verso la Banca di € 200.000,00. Ad estinzione totale di tale debito le parti concordano la cessione di un immobile di proprietà di Alfa acquistato per € 300.000,00 ed ammortizzato per € 140.000,00.*

Il valore contabile dell'immobile è di € 160.000,00 a fronte di un debito di € 200.00,00. La differenza, ossia € 40.000,00, rappresenta l'utile derivante dalla ristrutturazione.

Pertanto, Alfa dovrà rilevare le seguenti scritture contabili:

Diversi	a	Diversi	
Debiti v/banche			200.000,00
F/do amm.to immobili			140.000,00
		Immobili	300.000,00
		Proventi da ristrutturazione	40.000,00

Come si può notare, è necessario chiudere sia il conto acceso al debito, sia i conti accesi all'immobile ed al relativo fondo di ammortamento, rilevando, nel contempo, il provento da ristrutturazione.

In bilancio, i proventi da ristrutturazione andranno riportati nel C.E. alla voce E. 20).

2. *L'azienda Alfa ha un debito verso la banca di € 200.000,00. Ad estinzione di tale debito le parti concordano la cessione di un immobile di proprietà di Alfa acquistato per € 300.000,00 ed ammortizzato per € 80.000,00.*

In tale seconda ipotesi, a fronte di un debito di € 200.000,00, l'azienda Alfa cede un immobile avente un valore contabile di € 220.000,00, pertanto, essa subirà una perdita di € 20.000,00.

Di conseguenza, alfa dovrà rilevare le seguenti scritture contabili:

Diversi	a	Immobili	300.000,00
Debiti v/banche			200.000,00
F/do amm.to immobili			80.000,00
Perdite da ristrutturazione			20.000,00

In bilancio, le perdite da ristrutturazione andranno riportate nel C.E. alla voce E. 21).

### 5.3.3 ESTINZIONE DEL DEBITO MEDIANTE CONVERSIONE IN CAPITALE SOCIALE O EMISSIONE DI TITOLI DI DEBITO

Un'ulteriore modalità di ristrutturazione è rappresentata dall'estinzione del debito iscritto in bilancio mediante la sua conversione (in tutto o in parte) in capitale, ciò mediante l'emissione e l'assegnazioni di azioni (o quote) al creditore.

In tal caso, l'aumento del capitale sociale (compreso l'eventuale sovrapprezzo) viene adeguato al valore contabile del debito ristrutturato, quindi, il debitore non è tenuto a rilevare alcun componente reddituale.

La rilevazione contabile è la seguente:

Debito v/Beta	a	Diversi	_____
		Capitale sociale	_____
		Riserva sovrapprezzo azioni	_____

Peraltro, può accadere che la conversione di un debito in capitale sociale sia solo posticipata, ossia si realizzi in un momento successivo alla data della ristrutturazione. Tale circostanza può verificarsi nell'ipotesi in cui venga emesso un prestito obbligazionario convertibile (o altre forme di finanziamento) da parte della società debitrice, a fronte del quale il creditore si impegna, a partire dalla data di sottoscrizione delle obbligazioni (o del finanziamento) ed al verificarsi di determinate condizioni, a sottoscrivere le azioni (o quote) del capitale del debitore.

*Esempio: l'azienda Alfa ha un debito nei confronti del creditore Beta di € 100.000,00. A fronte di tale debito, alfa emette titoli obbligazionari convertibili per € 70.000,00 che il creditore Beta sottoscrive impegnandosi a richiedere la loro conversione in azioni ad una certa data.*

Le rilevazioni contabili di Alfa sono le seguenti:

a) Al momento dell'emissione del prestito obbligazionario convertibile:

Debito v/Beta	a	Diversi	100.000,00
		Obbligazioni convertibili	70.000,00
		Proventi da ristrutturazione	30.000,00



In bilancio, le obbligazioni convertibili saranno iscritte nel passivo dello S.P. Alla voce D.2), mentre i proventi da ristrutturazione nella voce E.20) del C.E.

b) Al momento della conversione del prestito obbligazionario si avrà:

Obbligazioni convertibili	a	Capitale sociale	70.000,00
---------------------------	---	------------------	-----------

Qualora il valore delle obbligazioni fosse superiore al valore delle azioni emesse, la differenza andrà iscritta nella *Riserva sovrapprezzo azioni*.

#### 5.4 TRATTAMENTO CONTABILE DEI COSTI DERIVANTI DALL'OPERAZIONE DI RISTRUTTURAZIONE

Il più delle volte, un'operazione di ristrutturazione del debito comporta dei costi legati principalmente alla necessità di avvalersi del supporto di figure professionali all'uopo incaricate.

Si pensi, per esempio, ai costi per:

- Spese legali e notarili;
- Consulenze professionali prestate da soggetti incaricati della predisposizione del piano;
- Attività di attestazione della validità del piano;
- Attività di *due diligence* effettuata sull'attività dell'impresa.

Detti costi devono essere rilevati nell'esercizio in cui essi vengono sostenuti, ovvero maturano, ed andranno riportati nella voce E.21) *Oneri straordinari* del conto economico, peraltro, separatamente se di importo rilevante. Infatti, non è possibile procedere alla loro capitalizzazione tra le immobilizzazioni immateriali, in quanto trattasi di costi per i quali è difficile ipotizzare una loro futura capacità di produrre benefici economici.

I compensi, inoltre, possono essere oggetto di pattuizione tra il debitore ed i professionisti, così, come è noto, è possibile prevedere forme di remunerazione “articolate”, ossia una parte “obbligatoria” e una parte “potenziale” (fissa o variabile) che sarà riconosciuta al raggiungimento di determinati risultati. È evidente che questi ultimi saranno iscritti nel conto economico solo nel momento in cui saranno realizzate le condizioni previste. In tale ipotesi, se detti compensi, alla data di chiusura del bilancio, non sono ancora maturati, ma vi sono fondate ragioni perché ciò accada, appare opportuno procedere ad un accantonamento in un apposito fondo rischi e oneri. Detto accantonamento deve essere iscritto tra gli oneri straordinari del conto economico alla voce E.21) *Oneri straordinari*, non mancando di fornire adeguata informazione in nota integrativa in merito sia alla situazione d’incertezza, sia all’ammontare dello stanziamento.

Infine, l’ammortamento degli oneri accessori già capitalizzati del debito oggetto di ristrutturazione è rideterminato in base alla nuova durata del debito medesimo.

## 5.5 LE PRINCIPALI INFORMAZIONI DA FORNIRE IN NOTA INTEGRATIVA

Come è noto, l’esposizione in forma chiara e analitica delle informazioni da fornire nelle note illustrative deriva dalla necessità di esporre in maniera chiara ed esaustiva gli effetti di natura patrimoniale, finanziaria ed economica derivanti dalle operazioni compiute durante l’esercizio.

Pertanto, anche con riferimento alla ristrutturazione del debito, l’azienda debitrice ha l’onere di fornire la più ampia informazione, onde consentire ai destinatari del bilancio di comprendere chiaramente sia la reale situazione di difficoltà finanziaria dell’azienda, sia i benefici economici e/o finanziari derivanti dall’operazione di ristrutturazione.

A tal riguardo, è necessario:

- Descrivere la situazione di difficoltà finanziaria e/o economica che ha caratterizzato la gestione dell’impresa nel corso dell’esercizio, nonché le cause generatrici;

- Fornire una chiara ed analitica descrizione circa l'esposizione debitoria dell'impresa;
- Descrivere le principali connotazione dell'operazione di ristrutturazione del debito;
- Evidenziare gli effetti di natura economica, finanziaria e patrimoniale che detta operazione genererà sugli esercizi futuri interessati.

Dette informazioni, che devono riguardare anche gli accordi intercorsi tra imprese dello stesso gruppo o che vedono coinvolte parti correlate, vanno riportate in un'apposita sezione della nota integrativa del bilancio, sia relativamente a quello:

- Dell'esercizio in cui viene avviata la trattativa tra il debitore e i creditori;
- Dell'esercizio in cui l'accordo diviene efficace (data della ristrutturazione);
- Degli esercizi successivi, sino a quello in cui l'operazione produce ancora effetti di natura economico-finanziaria.

Ovviamente, come detto in precedenza, tra le informazioni rilevanti, particolarmente importante è quella relativa alla continuità aziendale (*going concern*).

Nell'esercizio in cui l'accordo tra le parti diviene efficace, in nota integrativa occorre riportare gli aspetti principali dell'operazione, tra i quali, meritano particolare menzione:

- La tipologia di ristrutturazione del debito;
- La data della ristrutturazione;
- Le fasi della attuazione e le relative modalità;
- La tipologia e l'entità dei debiti oggetto della ristrutturazione;
- L'indicazione di eventuali condizioni risolutive o sospensive dell'accordo;
- L'esistenza di eventuali pagamenti potenziali (cd. *success fee*) che il debitore si impegna ad effettuare nei confronti del creditore o dei professionisti nel momento in cui verranno raggiunti determinati risultati o al verificarsi di determinate condizioni;

- L'esistenza di pattuizioni tra le parti volte alla tutela di eventuali obblighi derivanti dalla gestione dei finanziamenti accordati, al cui rispetto è legato il successo dell'operazione;
- I principali aspetti relativi alla concessione di nuovi finanziamenti da parte del creditore connessa alla ristrutturazione del debito;
- Le caratteristiche principali di eventuali strumenti derivati connessi al debito ristrutturato (quali ad esempio, tipologia, valore nozionale, *fair value*, scadenza, data e modalità di pagamento dei flussi finanziari) e le modalità di ristrutturazione del derivato con l'indicazione degli effetti in bilancio.

Qualora, negli esercizi successivi a quello in cui la ristrutturazione diviene efficace, intervengano delle modifiche in merito alle caratteristiche sopra citate, è necessario fornire le dovute informazioni a partire dall'esercizio in cui dette modifiche si manifestano.

Quanto sopra esposto può essere sintetizzato nella seguente tabella da riportare in nota integrativa: *(si veda a pagina seguente)*

Tipologia dei debiti	Debiti ristrutturati		Debiti Rinegoziati		Altri debiti	Totale debiti	% debiti ristrutturati	% debiti rinegoziati	% altri debiti
	Scaduti	Non scaduti	Scaduti	Non scaduti					
Debiti v/fornitori									
Debiti v/banche									
Debiti per leasing finanziario (ex. Art. 2427, c.1, n. 22, c.c.)									
Debiti v/altri finanziatori									
Debiti v/imprese controllanti									
Debiti v/imprese controllate									
Debiti v/imprese collegate									

Tra le informazioni meritevoli di indicazione, si ricordano, altresì<sup>106</sup>:

- a) La posizione finanziaria netta<sup>107</sup> (di seguito “PFN”);
- b) L’indicazione analitica dei proventi e degli oneri oggetto della ristrutturazione, riportati, rispettivamente, nel conto economico alle voci E.20) ed E.21);
- c) Per ciascun gruppo omogeneo di debiti oggetto della ristrutturazione occorre indicare:
  - Le modalità di ristrutturazione e le modifiche apportate alle condizioni originariamente pattuite tra le parti;
  - Il valore contabile del debito, sia alla data della ristrutturazione, sia alla data di chiusura del bilancio<sup>108</sup>;
  - Il valore economico del debito, sia alla data della ristrutturazione, sia alla data di chiusura del bilancio;
  - I benefici economico-finanziari derivanti dalla ristrutturazione;
  - La durata residua del debito, il tasso contrattuale e il tasso d’interesse effettivo, con riferimento al periodo ante e post-ristrutturazione;
  - La natura e l’ammontare dei costi di ristrutturazione, se il loro ammontare risulta significativo.

---

<sup>106</sup> Dette informazioni devono essere riportate nel bilancio relativo all’esercizio in cui la ristrutturazione diviene efficace tra le parti e nei bilanci relativi agli esercizi successivi.

<sup>107</sup> Come è noto, in genere, la posizione finanziaria netta (o indebitamento finanziario netto) scaturisce dalla somma algebrica tra le seguenti grandezze:

- La posizione finanziaria corrente netta (o indebitamento finanziario corrente netto), calcolata come sommatoria tra le disponibilità liquide, i crediti finanziari correnti e le altre attività finanziarie correnti al netto dei debiti bancari correnti, della parte corrente dell’indebitamento non corrente e degli altri debiti finanziari correnti;
- La posizione finanziaria non corrente (o indebitamento finanziario non corrente), calcolata come sommatoria tra i debiti bancari non correnti, le obbligazioni emesse e gli altri debiti finanziari non correnti.

Le due grandezze sopraindicate comprendono anche i debiti di leasing finanziario, distinti nella parte corrente e non corrente.

Ovviamente il calcolo della posizione finanziaria netta risente degli effetti della ristrutturazione.

<sup>108</sup> Detti valori possono non coincidere per effetto, ad esempio, di interessi maturati, ma non ancora corrisposti, ovvero per la rinuncia del creditore ad una parte del capitale.

In definitiva, una volta rappresentata la situazione debitoria di partenza e le caratteristiche principali della ristrutturazione, il principio contabile pone particolare attenzione sugli effetti che l'operazione genera sul sistema aziendale, sia nell'esercizio in cui l'accordo diviene efficace, sia negli esercizi successivi.

In primo luogo si richiede la PFN, ovvero un indicatore alternativo in grado di esprimere le variazioni intervenute nell'esposizione debitoria a seguito della ristrutturazione.

Il modello di determinazione della PFN è costantemente applicato nel periodo della ristrutturazione e consente di effettuare una comparazione con i valori dell'esercizio precedente, secondo lo schema tipo che di seguito si riporta: *(si veda a pagina seguente)*

	VALORI DI BILANCIO AL ...N+1 (ante- ristrutturazione)	VALORI DI BILANCIO AL ...N+1 (post- ristrutturazione)	VALORI DI BILANCIO AL ...N	VARIAZIONI
Disponibilità liquide				
Altre attività finanziarie correnti				
Crediti finanziari correnti				
Debiti bancari correnti				
Parte corrente dell'indebitamento a medio-lungo termine				
Altre passività finanziarie correnti				
Debiti correnti per leasing finanziario				
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (A)				
Debiti bancari non correnti				
Prestiti obbligazionari				
Altre passività finanziarie non correnti				
Debiti non correnti per leasing finanziario				
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (B)				
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (A-B)				



In secondo luogo, nell'ipotesi in cui la ristrutturazione avvenga con la modifica dei termini originari del debito, indipendentemente dalle modalità seguite, il principio contabile prevede che essi siano indicati nella nota integrativa relativa al bilancio dell'esercizio in cui l'accordo diviene efficace, nonché in quelli successivi:

- Il valore economico del debito assunto a seguito della ristrutturazione;
- La sua variazione rispetto al valore contabile del debito ante-ristrutturazione;
- Le variazioni negli esercizi successivi alla data della ristrutturazione.

Tutto ciò secondo il seguente schema proposto: *(si veda a pagina seguente)*

	Valore economico		Valore contabile		Beneficio della ristrutturazione (variazione valore economico)		Durata residua		Tasso contrattuale	
	Alla data della ristrutturazione	Alla data del bilancio	Alla data della ristrutturazione	Alla data del bilancio	Alla data della ristrutturazione	Alla data del bilancio	Ante ristrutturazione	Post ristrutturazione	Ante ristrutturazione	Post ristrutturazione
Debiti X										
Debiti Y										
Debiti Z										

## 5.6 L'ESECUZIONE DEL PIANO

L'attestazione, come si è visto, è anche il risultato di un giudizio prognostico ex ante, che esaurisce la sua funzione nel momento in cui è resa. Anche il piano contiene, per sua natura, degli elementi di previsione; ma esso non è che il punto di partenza del processo di risanamento. Esso richiede quindi un costante monitoraggio che è agevolato dalla previsione di obiettivi intermedi (*milestones*).

La fase di monitoraggio rende possibile rilevare gli scostamenti dal piano, che sono per l'imprenditore un importante campanello d'allarme circa l'efficacia del risanamento e per i terzi un elemento di verifica della perdurante sussistenza in capo al piano dei requisiti cui è subordinata l'esenzione da revocatoria. È vero che i terzi possono non essere a conoscenza dell'esistenza del piano o del suo contenuto; tuttavia, l'esistenza di un piano ex art. 67 comma 3 lett. d) (o 182-bis), funge da eccezione alla regola della revocabilità dell'atto, la quale però sussiste solo quando il terzo sia a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore.

Il terzo, quindi, se è a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore e intenda compiere con lui un atto astrattamente revocabile, dovrà verificare, in primo luogo, che esista un piano grazie al quale, come attestato dal professionista, l'insolvenza è rimessa, e, in secondo luogo, che l'atto che sta per essere compiuto sia previsto dal piano stesso. Se l'atto non è previsto, allora egli non potrà invocare la copertura dell'art. 67, comma 3, lett. d) ed e). Se invece il terzo nulla sapeva dello stato di insolvenza in cui versava il debitore, il problema della revocabilità non si pone neppure (salvi, ma è altra questione, i problemi dovuti alla ripartizione dell'onere probatorio). Il verificarsi di uno scostamento dalle previsioni è quindi un fatto di grande importanza, che può comportare significative conseguenze (gli atti compiuti successivamente possono non godere dell'esenzione da revoca e possono comportare responsabilità personale dei componenti degli organi sociali) e richiede, ove non si siano già previste misure correttive, un intervento tempestivo di riformulazione del percorso di risanamento.

La riformulazione del piano dovrà tenere conto degli eventi realmente verificatisi anche in difformità delle previsioni iniziali, e riflettere lo stato di fatto al momento della sua nuova redazione. Infatti, la realtà prevale necessariamente sulle ipotesi e previsioni

fatte in un momento antecedente, ancorché queste fossero perfettamente ragionevoli quando furono formulate.

Quanto al monitoraggio, occorre un'ultima precisazione. L'imprenditore e i suoi organi devono costantemente monitorare l'attuazione del piano, al fine di verificare che i suoi obiettivi intermedi e finali vengano raggiunti come previsto. A certe condizioni, può essere opportuno prevedere anche una sorta di monitoraggio *ad hoc* sull'esecuzione del piano, al fine di dare ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale. Si tratta indubbiamente di una *Best practise*, i cui costi si giustificano soprattutto quando le parti vogliano garantirsi che ciascun atto di esecuzione del piano possa godere della protezione di legge.

Ne consegue che, quando l'equilibrio finanziario dell'impresa venga ottenuto fin dall'inizio dell'esecuzione del piano (ad esempio, mediante il riscadenamento dei debiti), o quando l'esecuzione del piano non necessiti del compimento di altri atti significativi e potenzialmente revocabili, il monitoraggio ad opera di un soggetto esterno all'impresa, risulterà meno giustificato.

Rimane aperta la questione del soggetto cui affidare il monitoraggio del piano. Da un lato, lo stesso attestatore potrebbe giovare del lavoro fatto e delle informazioni acquisite, dall'altro lato, egli potrebbe trovarsi (anche inconsciamente) in situazioni di difficoltà ad accertare tempestivamente gli scostamenti del piano rispetto alle ipotesi da lui stesso giudicate idonee al risanamento. Occorre su questo punto una riflessione ulteriore rispetto a quella che è possibile fare in assenza di una prassi consolidata. Qualora si ritenga di investire del monitoraggio lo stesso professionista attestatore, ciò non implicherebbe comunque l'attribuzione a lui di una inesistente potestà di revoca dell'attestazione, che è ormai storicamente concessa su un piano che in origine appariva idoneo.

*È necessario che l'andamento del piano sia costantemente monitorato dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle "milestones". Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un soggetto terzo o comitato tecnico costituito ad hoc, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo.*

Il monitoraggio sull'andamento del piano è rimesso, in prima istanza, all'impresa stessa, e dunque al suo organo amministrativo. Tuttavia, allorché il piano sia particolarmente complesso e la dimensione degli interessi in gioco lo giustifichino, può essere opportuna la creazione di un "comitato tecnico", composto da due o più professionisti di fiducia dell'impresa e dei creditori, che periodicamente verifichi l'attuazione degli amministratori. Ciò avrebbe il vantaggio di ridurre l'asimmetria informativa fra l'impresa e i creditori che hanno consentito a sacrifici, assicurando loro un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale, senza tuttavia provocare un coinvolgimento nella gestione che può, a certe condizioni, essere inopportuno ed è generalmente non desiderato dagli stessi creditori.

La prosecuzione nell'esecuzione di un piano non più idoneo al risanamento può essere fonte di responsabilità della società (oltre che degli amministratori) verso i terzi. Di conseguenza, in adempimento al loro generale dovere di vigilanza ex art. 2401 c.c., anche i sindaci (o l'organo di controllo) devono partecipare al monitoraggio sull'esecuzione del piano, nella prospettiva della vigilanza sull'efficacia del monitoraggio eseguito dagli amministratori.

*In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, il piano non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'attestazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. Il piano resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.*

L'esperienza insegna che l'attuazione di un piano di risanamento può presentare imprevisti. Tali imprevisti devono essere presi in considerazione allorché si intenda mantenere al piano e agli atti che si compiono in sua esecuzione, l'efficacia protettiva dell'attestazione del professionista.

In primo luogo, è opportuno precisare che l'esenzione da revocatoria è subordinata non solo alla presenza della iniziale attestazione, ma anche alla perdurante idoneità del piano a consentire il risanamento dell'impresa al momento in cui l'atto

viene compiuto. Pertanto, qualora si verifichi un significativo scostamento fra le previsioni e la realtà, l'originaria attestazione non può più garantire la ragionevolezza e l'idoneità del piano a consentire il raggiungimento dei suoi obiettivi nel mutato contesto. Dal momento in cui si verifica lo scostamento in poi (e ferma restando la copertura per gli atti già compiuti), viene meno la copertura per gli ulteriori atti di esecuzione del piano, quanto meno per quei terzi che:

- a) Siano a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore;
  - e,
  - b) Non siano a conoscenza del piano;
- oppure,
- b) Siano a conoscenza del piano e siano consapevoli della sua inattuabilità.

Lo scostamento si intende “significativo” quando l'ipotesi contenuta nel piano e assunta a milestone non sia più realizzabile, ovvero lo sia, ma a condizioni economiche e/o temporali incompatibili con il rispetto del cronoprogramma e/o degli obiettivi su cui si basa il piano.

Poniamo ad esempio che un piano, attestato a  $t_0$ , preveda che a  $t_1$  sia erogato il finanziamento bancario, a  $t_2$  sia ceduto un cespite, e a  $t_3$  sia ceduto un altro cespite. Se a  $t_1$  il finanziamento è effettivamente erogato, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere nel periodo  $t_1$ -  $t_2$  sono esentati da revocatoria. Se a  $t_2$  emerge che il cespite non può essere venduto e il piano non preveda alternative, allora si verifica una “inidoneità sopravvenuta” del piano, con effetto ex nunc: ferma restando l'esenzione per gli atti compiuti da  $t_1$  a  $t_2$ , gli atti compiuti dopo  $t_2$  non potranno più dirsi “in esecuzione del piano”.

Non costituirebbe attuazione del piano il raggiungimento della *milestone* mediante mezzi diversi da quelli previsti, quale ad esempio, mediante una dismissione che non fosse prevista o mediante la dismissione di un cespite diverso. In tal caso, non solo l'operazione non sarebbe esentata da revocatoria (per il principio della necessaria indicazione degli atti più significativi che si intendono esentare), ma il piano nella sua interezza si paleserebbe come inattuabile, almeno come originariamente previsto. La correzione potrebbe allora essere attuata solo nell'ambito di una nuova attestazione del

piano, che tenga conto del nuovo scenario e tracci un percorso di risanamento compatibile con questo.

Il piano resta invece attuabile senza necessità di una nuova attestazione in caso di scostamenti allorché esso stesso preveda già correttivi interni e meccanismi di aggiustamento, o percorsi alternativi. Così, ad esempio, il piano resta attuabile (e la dichiarazione del professionista mantiene efficacia) qualora preveda che, ove non si possa realizzare un'ipotesi A (ad esempio, una dismissione a prezzo superiore a x), scatti una opzione B (ad esempio, una decurtazione ulteriore dei crediti già accettata dai creditori). Il piano è, in tal caso, *self-adjusting*.

Gli impegni contrattuali (spesso definiti *covenant*) pattuiti nelle convenzioni con i finanziatori possono essere considerati esempi di *milestones* implicite nel piano, pattuite nell'interesse del solo creditore. Il loro rispetto (specie dei *covenant* costituiti da ratios o indici) può quindi essere usato come indiretto strumento di verifica dell'attuazione del piano.

In sostanza:

- a) Il mancato rispetto dei *covenant* potrebbe essere considerato uno scostamento del piano;
- b) Tuttavia, la rinuncia (“*waiver*”) del creditore a far valere il *covenant*, rinuncia che sovente interviene (talvolta in modo tacito, come accade quando il *covenant* possa essere attivato solo da una maggioranza dei creditori), potrebbe in concreto avere l'effetto di un meccanismo di aggiustamento quale quello descritto sopra: non verificando si l'ipotesi A (raggiungimento dell'obiettivo fissato nel *covenant*), scatta l'opzione B (rinuncia alla clausola da parte del creditore), che consente di mantenere al piano la sua persistente idoneità. Per avere l'effetto di un meccanismo di aggiustamento, peraltro, la rinuncia del creditore a far valere il *covenant* non può costituire una mera tolleranza di un piano che si è rivelato diverso dalle previsioni, ma deve implicare una effettiva correzione (ad esempio, una rinuncia da parte del credito o una dilazione maggiore) che consenta al piano di tornare (o restare) fattibile. Ciò in quanto il creditore può disporre del proprio diritto, e non certo di quello degli altri creditori o della generalità dei terzi.

Rimane infine il valore indiziario circa la sostenibilità del piano derivante dal mancato rispetto del *convenant*, che dovrebbe indurre alla massima attenzione nel monitoraggio del piano e, se del caso, a procedere al suo riadattamento.

*In caso di modifica del piano è necessario procedere alla redazione di un nuovo piano, da sottoporre, qualora si intenda assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, all'attestazione ex art. 67 comma 3 lett. d) (o all'omologazione ex art. 182 bis).*

Quando si verifichi uno scostamento rispetto alle previsioni e il piano originario non sia più attuabile, né esso contenga correttivi interni o percorsi alternativi per l'evenienza che si è verificata, esso non è più idoneo al risanamento dell'impresa secondo il percorso in precedenza tracciato. Gli eventuali atti che dovessero ancora risultare da compiere, ove posti in essere, non potrebbero più essere considerati “in esecuzione del piano”. D'altro canto, eventuali atti, astrattamente idonei al risanamento, diversi da quelli previsti nel piano non rientrano nell'esenzione perché non potrebbero dirsi “in esecuzione” di un piano attestato.

È quindi necessario che si provveda, alla luce delle nuove circostanze, a formulare un nuovo piano, che tenga conto degli eventi verificatisi e che hanno reso impossibile seguire il piano originario. Il nuovo piano non potrà essere formulato sulla base dei dati e delle previsioni poste alla base del piano originario, ma dovrà tenere conto dei (e partire dai) dati esistenti al momento della redazione dello stesso. Anche se nulla vieta che il nuovo piano incorpori (direttamente o per rinvio) dati ed elementi tratti dal precedente piano, esso è, a tutti gli effetti, “nuovo”, e deve essere perciò attestato *ex novo* per avere gli attesi effetti protettivi. La conclusione non muta se ad essere non più attuabile è un piano inserito in un accordo di ristrutturazione, ed in tal caso occorre procedere ad una nuova omologazione (preceduta, verosimilmente, da una modifica dell'accordo) o ad un'attestazione ex art. 67, comma 3, lett. d) (nulla vieta, infatti, che un piano utilizzato ai sensi dell'art. 182-bis venga modificato e utilizzato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), se l'accordo con i creditori lo consente).



Non vi è alcuna preclusione a che il professionista che attesta il nuovo piano sia lo stesso che ha attestato il piano originario. Il ricorso al medesimo professionista, addirittura, sembra da favorire nel quadro dell'obiettivo, condiviso dai creditori, di un risparmio di tempi e costi. Ovviamente la cosa non sarebbe possibile qualora, nel frattempo, fossero venuti meno i requisiti di indipendenza del professionista (che non decadono, appunto, per il solo fatto che egli ha in precedenza rilasciato un'attestazione).

## Appendice A

### L'ATTIVITÀ D'INDAGINE CONTABILE

Al fine di ricapitolare l'attività di verifica che il professionista attestatore è chiamato ad effettuare, si riporta di seguito quanto stabilito dalla Bozza per commenti del 17 febbraio 2014 in merito ai principi di attestazione dei piani di risanamento<sup>109</sup>.

#### 1.1 LE ATTIVITÀ DI INDAGINE DA PORRE IN ESSERE IN MERITO ALLE PIÙ COMUNI POSTE DELL'ATTIVO PATRIMONIALE

##### **Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti:**

- Verifica delle delibere assembleari che ne giustificano la misura e l'esigibilità nei confronti dei singoli soci;

##### **Immobilizzazioni immateriali:**

- Disamina del libro dei cespiti ammortizzabili con verifica documentale della titolarità e della disponibilità in capo all'impresa di brevetti, marchi aziendali, licenze, diritti di concessione, certificazioni di qualità, attestazione della rispettiva validità e durata residua di utilizzo e della esistenza di eventuali vincoli che ne impediscono l'alienabilità o la concessione in godimento a terzi;
- Analisi delle eventuali offerte di acquisto o manifestazioni di interesse avanzate da potenziali soggetti acquirenti e della loro vincolatività o meno in favore della procedura (eventuale sottoposizione a condizioni sospensive o risolutive), nonché delle tutele prestate a garanzia del corretto e puntuale adempimento delle obbligazioni ivi contenute, valido per tutte le poste dell'attivo di bilancio;
- Accertamento del corretto computo degli ammortamenti, della corretta rappresentazione in bilancio e dell'uniformità di applicazione dei principi contabili rispetto all'esercizio precedente.

---

<sup>109</sup> In proposito si veda:

*Principi di attestazione dei piani di risanamento, bozza per commenti*, 17 febbraio 2014, a cura di: Accademia Italiana di Economia Aziendale, Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari, Associazione Professionisti Risanamento Imprese, Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese.

**Immobilizzazioni materiali:**

- Disamina del libro cespiti ammortizzabili;
- Verifica delle procedure d'inventario e dell'effettiva esistenza fisica, della reale titolarità e della disponibilità in capo all'azienda ( per i beni immobili o i beni mobili registrati, mediante ad esempio indagini presso i pubblici registri immobiliari o il P.R.A.), nonché dell'inesistenza di vincoli o gravami che ne impediscono o limitino l'alienabilità o la concessione in godimento a terzi;
- Controllo dei contratti di *leasing* in essere;
- Analisi generale dello specifico mercato di riferimento dei beni che dovranno essere ceduti a terzi, delle peculiarità e dell'eventuale suscettibilità di rapida obsolescenza economica o tecnologica degli stessi, dei tempi presumibilmente necessari per addivenire alla cessione e degli effetti che tale tempistica potrebbe generare sull'attuazione del programma di liquidazione;
- Verifica delle valutazioni medie del mercato dell'usato desumibili da riviste o altre fonti specializzate o fornite direttamente da aziende rivenditrici o dai rispettivi fornitori;
- Controllo dei saldi di apertura sulle carte di lavoro del periodo precedente;
- Esame della documentazione a supporto per gli incrementi di periodo e prospettive di recupero delle attività;
- Controllo degli storni contabili effettuati nell'esercizio.

**Immobilizzazioni finanziarie e attività finanziarie ricomprese nell'attivo circolante:**

- Verifica dell'effettiva titolarità delle partecipazioni detenute sulla base delle risultanze di visure camerali ed eventuali atti notarili;
- Verifica dell'inesistenza di vincoli o gravami sulle partecipazioni detenute che ne impediscono o limitino l'alienabilità o l'esercizio dei relativi diritti (es. sussistenza patti parasociali, diritti di prelazione e/o gradimento, opzioni di acquisto, ecc.);

- Esame del prezzo medio di mercato riscontrabile dalle quotazioni ufficiali, almeno per gli ultimi sei mesi, relative alle partecipazioni detenute in società quotate nei mercati regolamentati;
- Analisi preliminare del valore attribuibile a ciascuna partecipazione sulla base del metodo patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio regolarmente approvato;
- Esame delle eventuali perizie di stima aventi ad oggetto i principali assets patrimoniali delle singole società partecipate (con particolare riguardo a quelle immobiliari o costituite per la realizzazione di singole iniziative di sviluppo immobiliare);
- Verifica della congruità della quantificazione eventualmente operata nel piano in relazione all'attivo realizzabile a titolo di corrispettivo in conseguenza della prevista realizzazione di operazioni straordinarie o di cessione diretta delle partecipazioni detenute (con particolare riguardo a quelle immobiliari o costituite per la realizzazione di singole iniziative di sviluppo immobiliare);
- Verifica della congruità della quantificazione eventualmente operata nel ricorso in relazione all'attivo realizzabile a titolo di corrispettivo in conseguenza della prevista realizzazione di operazioni straordinarie o di cessioni diretta delle partecipazioni detenute (con particolare riguardo alla valutazione operata a titolo di avviamento);
- Verifica dei crediti "intercompany" e del relativo presunto valore di realizzo indicato nel piano;
- Verifica delle quotazioni ufficiali medie di mercato degli eventuali titoli di stato od obbligazioni detenuti dall'azienda;
- Verifica della documentazione disponibile presso l'azienda o da acquisire direttamente dalle emittenti relativamente alle eventuali ulteriori attività finanziarie non immobilizzate detenute dall'azienda medesima .

**Giacenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci, di prodotti in corso di lavorazione e di prodotti finiti:**

- Esame delle procedure di inventariazione adottate e dell'inventario analitico redatto a quantità e a valori, verifica dell'effettiva consistenza fisica e della

corrispondenza con le risultanze contabili (da effettuarsi su un campione sufficientemente rappresentativo);

- Appuramento della effettiva titolarità e della disponibilità, nonché della inesistenza di vincoli o gravami che ne impediscano o limitino l'alienabilità o la concessione in godimento (es. sussistenza di clausole di acquisto con riserva della proprietà, di contratti estimatori o di fornitura in conto vendita, di diritti di prelazione o opzioni di acquisto, ecc.);
- Analisi generale delle condizioni dello specifico mercato di riferimento delle rimanenze che saranno oggetto di alienazione a terzi, tenuto conto dell'eventuale suscettibilità di rapida obsolescenza economica o tecnologica delle stesse, degli sconti applicati in particolari periodi dell'anno, dei tempi presumibilmente necessari per addivenire alla cessione e degli effetti che tale tempistica potrebbe generare sull'attuazione del piano di risanamento;
- Verifica della congruità (ragionevolezza/prudenza) della quantificazione operata nel ricorso in relazione all'attivo realizzabile dalla vendita delle rimanenze.

#### **Lavori in corso di ordinazione:**

- Verifica dei contratti sottostanti le singole commesse su ordinazione (es. Contratti di appalto ed eventuali integrazioni contrattuali), dei relativi stati di avanzamento approvati dal committente, degli anticipi ricevuti, nonché della metodologia di valorizzazione impiegata;
- Verifica circa l'inesistenza di specifici elementi di natura tecnica o regolamentare che possano compromettere l'ultimazione di singole commesse o aggravarne il costo o i tempi di realizzazione (es. scadenza di concessioni edilizie, variazioni di piani regolatori o delle superfici edificatorie, sussistenza di vincoli storici e paesaggistici, ecc.);
- Verifica dell'effettiva possibilità e della convenienza economica di ultimare i lavori in corso su ordinazione, direttamente da parte dell'azienda ovvero demandando a soggetti terzi la prosecuzione (laddove tale ipotesi sia ovviamente contemplata nel piano);

- Verifica della congruità (ragionevolezza/prudenza) della quantificazione operata nel ricorso in merito all'attivo realizzabile dalla cessione o dall'ultimazione delle commesse in corso.

**Crediti tributari e verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale:**

- Verifica della corrispondenza dei saldi sulla base delle risultanze delle dichiarazioni fiscali, dei modelli di pagamento e dei registri obbligatori;
- Verifica, eventualmente avvalendosi dei servizi di consultazione accessibili per il tramite del cosiddetto "cassetto fiscale", del corretto adempimento delle obbligazioni tributarie;
- Verifica, presso il Concessionario del servizio di riscossione, presso l'Agenzia delle Entrate o presso gli altri Enti Previdenziali interessati, dell'eventuale esistenza di debiti pregressi o di carichi o accertamenti pendenti che possono limitare o compromettere la realizzazione dei crediti vantati;
- Verifica del presunto valore di realizzo, indicato nel piano, e dei tempi a tal fine previsti, da eseguirsi anche in funzione della eventuale utilizzabilità in compensazione con contrapposte posizioni debitorie, ovvero della possibilità di ottenere, in tutto o in parte, il rimborso o lo smobilizzo mediante cessione a società specializzate;
- Verifica della congruità (ragionevolezza/prudenza) dell'eventuale attribuzione, in sede di predisposizione del piano di risanamento, di un valore di realizzo dei crediti per imposte anticipate in considerazione della continuazione dell'attività aziendale prevista e della sua prospettata capacità di generare utili futuri non imponibili proprio per effetto di detti crediti;

**Crediti commerciali e altri crediti:**

- Verifica della quadratura del partitario clienti (al netto delle eventuali posizioni debitorie nei confronti dei clienti medesimi) con la situazione patrimoniale aggiornata allegata al piano, nonché del dettaglio degli altri crediti compresi nell'attivo circolante;

- Circolarizzazione di un campione significativo di posizioni creditorie mediante la richiesta di conferma del credito stesso ai diretti interessati e successiva analisi delle risposte pervenute;
- Verifica, con riguardo ai crediti verso clienti, che siano stati oggetto di anticipazione da parte di Istituti bancari, dell'avvenuta cessione dei crediti stessi in favore di quest'ultimi e del corretto perfezionamento delle cessioni medesime;
- Verifica in merito all'effettiva esigibilità dei crediti infragruppo per il tramite dell'espressa richiesta di conferma del credito, dell'ottenimento della riconciliazione dei rapporti di dare/avere, delle compensazioni effettuate e dell'ulteriore documentazione a supporto;
- Verifica della congruità (ragionevolezza/prudenza) della quantificazione operata nel ricorso in relazione all'attivo realizzabile dalla riscossione dei crediti mediante un'analisi dettagliata degli stessi che tenga conto dell'ageing (cd. anzianità del credito), della storia e dell'attualità del rapporto con l'azienda, delle informazioni sulla solvibilità, anche alla luce delle notizie desumibili dal Registro delle Imprese e da eventuali riscontri effettivi sul rispetto di piani di dilazione e/o di rientro concessi o concordati, delle eventuali contestazioni pendenti, di contrapposte posizioni debitorie eccepibili in compensazione e delle specifiche relazioni al riguardo predisposte dai legali incaricati del relativo recupero.

#### **Disponibilità liquide:**

- Verifica dei saldi in conformità con l'effettiva consistenza fisica presso la cassa sociale e con gli estratti conto bancari e postali, riconciliati con le risultanze delle corrispondenti schede contabili.

### 1.2 LE ATTIVITÀ DI INDAGINE DA PORRE IN ESSERE IN MERITO ALLE PIÙ COMUNI POSTE DEL PASSIVO PATRIMONIALE

#### **Trattamento di fine rapporto:**

- Verifica della completa esposizione in bilancio alla chiusura dell'esercizio;
- Verifica della corretta esecuzione e registrazione delle operazioni effettuate nell'esercizio;

- Verifica della corretta esposizione in bilancio a fine periodo e dei movimenti intervenuti nel medesimo con contestuale verifica dell'uniformità di applicazione dei principi contabili rispetto all'esercizio precedente.

#### **Debiti verso dipendenti:**

- Verifica dei rapporti di lavoro dipendente in essere, della corretta applicazione del trattamento economico spettante in forza degli istituti contrattuali di settore;
- Verifica, da eseguirsi anche con metodologie di campionamento ponderato e sulla base dei conteggi e della documentazione messa a disposizione del consulente del lavoro dell'azienda, della quantificazione operata in sede di ricorso circa il debito complessivo nei confronti del personale dipendente per salari e stipendi da corrispondere, rimborsi spese, indennità di mancato preavviso, ratei relativi a mensilità aggiuntive, ferie e permessi non goduti ed eventuali altri oneri a carico in conseguenza dell'accesso a procedure di mobilità o all'istituto della Cassa Integrazione Guadagni straordinaria o in deroga.

#### **Debiti verso Istituti di credito ed altri finanziatori:**

- Analisi delle risultanze dell'elaborato della Centrale dei Rischi della Banca d'Italia;
- Verifica della quantificazione e dell'eventuale riconoscimento di specifiche cause di prelazione operato in sede di ricorso sui debiti per capitale ed interessi mediante, ad esempio, l'analisi dei singoli contratti di mutuo o di finanziamento, dei contratti di conto corrente e degli affidamenti in essere, delle eventuali garanzie prestate dall'azienda, delle relative condizioni contrattuali e dell'effettiva corretta applicazione delle stesse, delle riconciliazioni con le scritture contabili, ecc..

#### **Debiti verso fornitori:**

- Verifica della quadratura del partitario con la situazione patrimoniale aggiornata allegata al piano di risanamento;
- Circolarizzazione di un campione significativo di posizioni debitorie mediante richiesta esplicita di conferma del debito ai diretti interessati, successiva analisi



delle risposte pervenute ed effettuazione di procedure di verifica alternative nei confronti dei fornitori che non hanno fornito un adeguato riscontro;

- Verifica della corretta registrazione delle fatture da ricevere e note di credito da emettere;
- Verifica su un campione sufficientemente rappresentativo della documentazione a supporto del riconoscimento o meno della natura privilegiata di alcuni debiti;
- Ricerca di informazioni circa le azioni intraprese per il recupero del credito attivate da singoli fornitori.

#### **Debiti tributari e verso Istituti di previdenza e di sicurezza sociale:**

- Verifica della corrispondenza dei relativi saldi sulla base delle risultanze delle dichiarazioni telematiche, dei modelli di pagamento, dei registri obbligatori e dell'assistenza del consulente del lavoro dell'azienda;
- Verifica del corretto adempimento delle obbligazioni tributarie e di natura previdenziale;
- Verifica presso il Concessionario del servizio di riscossione, l'Agenzia delle Entrate e gli Enti previdenziali direttamente interessati in merito all'eventuale sussistenza di debiti pregressi o di carichi o accertamenti pendenti;
- Richiesta all'organo amministrativo del rilascio di documentazione che attesti l'assenza di verifiche o accertamenti fiscali in corso o da parte di altri Enti previdenziali (ulteriori a quelli già noti);
- Verifica della quantificazione operata nel piano di risanamento, con particolare riguardo anche alla stima degli interessi e delle sanzioni, nonché all'eventuale previsione ivi operata circa l'esito dei contenziosi in essere.

#### **Altri debiti:**

- Richiesta all'organo amministrativo di documentazione che attesti l'assenza di garanzie reali o fideiussorie a favore di terzi;
- Disamina dei verbali delle delibere degli organi sociali e verifica della quantificazione operata nel ricorso sui debiti per i residui compensi da corrispondere in favore dei componenti degli organi amministrativi e di controllo;

- Verifica della quantificazione operata nel piano in merito ai debiti “intercompany” per il tramite dell’espressa richiesta di conferma del credito, dell’ottenimento della riconciliazione dei rapporti di debitori/creditori, delle compensazioni effettuate e dell’ulteriore documentazione a supporto;
- Verifica della quantificazione operata nel piano in merito ad eventuali debiti per acconti o caparre ricevuti da clienti per il tramite dell’espressa richiesta di conferma del credito, ovvero dell’analisi dei contratti in essere col riscontro effettivo dei pagamenti intervenuti.

## Capitolo 6

### ALCUNI PROFILI APPLICATIVI

#### 6.1 LA NEGOZIALITÀ INTRINSECA ALLA RICERCA DI UN'INTESA CON I PARTNERS FINANZIARI, INDUSTRIALI E COMMERCIALI DELL'IMPRENDITORE IN CRISI

L'art 67, comma terzo, lett. d), L.F., esclude - come già accennato - la revocabilità degli atti, dei pagamenti e delle garanzie esecutivi di un piano idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, a condizione che la veridicità dei dati aziendali alla base della suddetta prospettazione e la fattibilità della medesima siano attestate da un professionista indipendente (ancorché designato dal debitore), iscritto nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti di cui all'art. 28, lett a) e lett b), L.F..

Alla luce del tenore letterale della legge, deve ritenersi che il fondamento dell'esenzione risieda nel nesso tra l'atto dell'imprenditore in crisi e il piano di risanamento<sup>110</sup>, il quale costituisce, insieme alla relazione dell'esperto, il baricentro della norma, senza necessità - a stretto rigore - che la soluzione della crisi si traduca in una formale intesa con i creditori<sup>111</sup>, come invece invariabilmente accade tanto nell'accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182-bis L.F., quanto (sia pur con forme peculiari) nel concordato preventivo.

---

<sup>110</sup> - Jorio, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., pagg. 443-444;  
- Demarchi, *I piani di risanamento ex art. 67 Legge fallimentare - Tentativo di ricostruzione di un istituto a partire dai suoi effetti in caso di fallimento*, in *IlCaso.it*, II, 189/2010, pag. 4;  
- Tarzia, *La tutela del sostegno creditizio alle imprese in crisi: istruzioni per l'uso*, in *IlFallimentarista.it*, 2012, pagg. 2-3;  
- Bosticco, *Effetto esonerativo del piano attestato*, in Arcuri.Bosticco, *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovra indebitamento*, Milano, 2014, pag. 88.

<sup>111</sup> - Stasi, *I piani di risanamento e di ristrutturazione nella legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2006, pag. 861;  
- Zanichelli, *La nuova disciplina del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2006, pag. 127;  
- Lo Cascio, *Il piano attestato di risanamento*, in Di marzo (a cura di), *La crisi d'impresa*, Padova, 2010, pag. 266;  
- Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67)*, cit., pag. 241.

A ben vedere, tuttavia, la svalutazione del momento negoziale - apparentemente accessorio al piano - tende a stemperarsi nella prassi, tenuto conto del fatto che, nella pressoché totalità dei casi, il programma di risanamento può essere davvero attuato (e, di conseguenza, fondatamente attestato) solo in presenza di un accordo tra l'imprenditore in difficoltà e i principali creditori, costituiti anzitutto dagli istituti di credito (oltre alle banche, le società di *leasing* e di *factoring*), cui talvolta si aggiungono fornitori "strategici" e finanche soggetti che, pur senza vantare pretese pecuniarie, siano nondimeno egualmente interessati al risanamento dell'impresa (quali i principali *partners* e clienti, talora desiderosi di assicurarsi la continuità delle prestazioni del debitore<sup>112</sup>). È infatti davvero infrequente la fattispecie in cui l'impresa in seria difficoltà si riveli capace di riconquistare il pieno equilibrio dei propri conti facendo esclusivo ricorso a iniziative endogene (quali la razionalizzazione dei costi, l'efficientamento della struttura produttiva e la dismissione delle attività non funzionali al core business).

Al contrario, di norma, è necessario intervenire anche sulle variabili esterne, procedendo, da un lato, alla rinegoziazione dell'indebitamento pregresso (o, quantomeno, delle sue principali componenti), e se del caso, rimodulando i tempi di rimborso, le garanzie e, all'occorrenza, lo stesso ammontare (con conseguente richiesta di stralcio); dall'altro, all'individuazione e all'ottenimento di risorse aggiuntive per

---

<sup>112</sup> Si veda:

- Terranova, *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, in *Dir. Fall.*, 2006, I, pag. 278;
  - Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67)*, cit., pag. 234;
  - Bonfatti, *Gli incentivi alla composizione giudiziale delle crisi d'impresa: uno sguardo d'insieme*, in Bonfatti-Falcone (a cura di), *Le procedure di composizione negoziale delle crisi e del sovraindebitamento*, Milano, 2014, pag. 15, il quale osserva che: «*benché di massima anche il "Piano" ex art. 67, co. 3, lett. d) L.F. si fonderà su un accordo con i creditori pregressi, esso potrebbe anche poggiare su:*
- a) *Un accordo con i creditori nuovi - persuasi a finanziare il rilancio dell'impresa-;*
  - b) *Un accordo con partners diversi dai creditori (nuovi soci; partners commerciali; acquirenti di assets o di rami d'azienda dell'impresa; ecc..);*
  - c) *Iniziative "unilaterali" dell'imprenditore (come la sottoscrizione di un aumento di capitale; il conferimento di nuovi assets; ecc..).*».

finanziare il risanamento, spesso reperibili solo mediante un idoneo mix tra gli apporti di *equity* (capitale proprio) e il ricorso alla nuova finanza bancaria<sup>113</sup>.

In altre parole, nonostante la norma s'incentri sul piano elaborato dall'imprenditore, a ben vedere lo strumento di cui all'art. 67, comma terzo, lett. d) L.F. , non solo non esclude, ma addirittura presuppone - benché implicitamente - un momento contrattuale, tanto che di regola il *business plan* si traduce in un vero e proprio accordo di risanamento<sup>114</sup> e, pertanto, s'inserisce a pieno titolo nel novero delle soluzioni negoziali della crisi. In altre parole: «il piano attestato esprime una vocazione legislativa ad assecondare la contrattazione ristrutturativa, agevolando i processi di incentivazione per i creditori ed anche meri *partners* contrattuali dell'impresa in crisi e che comunque si vogliano impegnare nel *workout*»<sup>115</sup>.

Del resto, a ben vedere, la vocazione negoziale dell'istituto è insita nella stessa disciplina dei suoi effetti. L'esenzione da revocatoria, infatti, non determina un diretto vantaggio per il debitore, atteso che, com'è stato giustamente osservato, «se l'impresa fallisce, l'imprenditore può rimanere indifferente di fronte alla sorte degli atti compiuti in precedenza e, anzi, può avere anch'egli interesse al proficuo esperimento dell'azione revocatoria, perché attraverso di essa si recupera attivo fallimentare e quindi si ottiene un maggior soddisfacimento dei creditori concorsuali»<sup>116</sup>.

I soggetti direttamente tutelati dalla norma sono, piuttosto, i creditori, con la conseguenza che l'utilità (ancorché indiretta) che l'imprenditore ritrae dall'adozione del piano attestato consiste nella rimozione di uno dei più significativi ostacoli alla

---

<sup>113</sup> Si consulti:

- Ferro, Art. 67, co. 3, lett. d) - *Il piano attestato di risanamento*, in Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2007, pag. 481;  
- Mandrioli, Art 67, co. 3, lett. d) - *Il piano di risanamento stragiudiziale attestato (la ricostruzione giuridico aziendale)*, in Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, cit., pag. 496;  
- Falcone, *I piani di risanamento*, in Didone (a cura di), *Le riforme della legge fallimentare*, 1, Torino, 2009, pag. 759.

<sup>114</sup> Costa, *Esenzione dall'azione revocatoria e prededuzione nelle procedure stragiudiziali di risanamento delle imprese*, in *Dir. Fall.*, 2010, I, pag. 537, osserva che, «se è vero che il piano di risanamento, come si ritiene comunemente, non è un accordo ma un piano unilaterale, è anche vero che non vi può essere piano di risanamento se prima non c'è stata una negoziazione con i creditori».

<sup>115</sup> Ferro, Art. 67, co. 3, lett d) - *Il piano attestato di risanamento*, cit., pag. 475.

<sup>116</sup> Demarchi, *I piani di risanamento ex art. 67 Legge fallimentare - Tentativo di ricostruzione di un istituto a partire dai suoi effetti in caso di fallimento*, cit., pag. 4.

stipulazione delle intese contrattuali funzionali al risanamento<sup>117</sup>, vale a dire, per l'appunto, il timore della dichiarazione d'inefficacia delle suddette intese e dei relativi atti esecutivi per il caso di successivo fallimento<sup>118</sup>. Può pertanto condividersi il rilievo secondo il quale «l'interesse protetto dalla norma è quello all'agevolazione dei progetti industriali o finanziari di ristrutturazione delle aziende, al fine di salvaguardare le potenzialità e le risorse occupazionali dell'azienda. In quest'ottica, la paura di incorrere nella revocatoria dell'atto potrebbe essere di ostacolo, per i creditori dell'azienda, alla necessaria collaborazione nella realizzazione del progetto di ristrutturazione. Pertanto, l'imprenditore, nel predisporre le condizioni per l'operatività dell'esenzione da revocatoria, mira ad ottenere la collaborazione dei terzi creditori alla realizzazione del suo piano di ristrutturazione, proteggendoli dal rischio di revocatoria degli atti che andrà a compiere»<sup>119</sup>.

Del resto, ove davvero il risanamento fosse conseguibile avvalendosi soltanto di misure interne all'impresa (prescindendo totalmente dal coinvolgimento dei terzi), difficilmente il debitore acconsentirebbe a sottoporre le proprie scelte gestorie al vaglio dell'esperto attestatore, dovendone sostenere i costi senza la prospettiva di alcun beneficio (diretto o indiretto), neppure in termini di collaborazione alla definizione del *turnaround* (percorso di risanamento), dal momento che il suddetto professionista - in quanto indipendente - resta giocoforza escluso dall'attività di elaborazione del *business plan*, oggetto del proprio sindacato.

A tale stregua, benché - dal punto di vista strettamente giuridico - l'istituto sia incardinato sul piano, di cui l'accordo costituisce un mero atto esecutivo, nella sostanza sono il piano e l'attestazione gli elementi accessori dell'accordo, idonei a rendere il medesimo immune dall'azione revocatoria nell'eventualità di successivo fallimento.

Non a caso, nella prassi, l'imprenditore che per superare la crisi, abbia necessità di ottenere supporto da parte dei terzi (anzitutto delle banche), prospetta agli stessi,

---

<sup>117</sup> Costa, *Esenzione dall'azione revocatoria e prededuzione nelle procedure stragiudiziali di risanamento delle imprese*, in *Dir. Fall.*, 2010, I, pag. 533.

<sup>118</sup> - Terranova, *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Milano, 2004, pag. 64;  
- Villanacci-Coen, *La gestione della crisi d'impresa e i piani attestati di risanamento ai sensi dell'art. 67, 3° comma, lett. d) legge fallim.*, in *Dir. Fall.*, 2013, I, pag. 97.

<sup>119</sup> Demarchi, *I piani di risanamento ex art. 67 Legge fallimentare - Tentativo di ricostruzione di un istituto a partire dai suoi effetti in caso di fallimento*, cit., pag. 4.

unitamente alle proprie richieste, l'inquadramento di tali istanze nella cornice protettiva discendente - a seconda delle peculiarità della fattispecie - dall'art. 67, terzo comma, lett. d), dall'art. 182-bis o dagli artt. 160 ss. L.F.. Al di là della manifesta eterogenità dei tre strumenti, infatti, essi presentano tutti un comune minimo denominatore, individuabile nel fatto che l'obiettivo cui mira l'imprenditore è sempre l'accordo con i creditori, pur strutturato secondo la forma giuridica più consona alle concrete caratteristiche di ciascuna situazione di crisi, oltre che alle richieste di tutela dei creditori stessi<sup>120</sup>.

Questa ricostruzione, prospettata già all'indomani dell'introduzione dell'istituto (quando i relativi effetti erano, per l'appunto, circoscritti all'esenzione dalla revocatoria), resta valida anche oggi, nonostante la legge faccia discendere dalla redazione del piano di risanamento e dalla sua attestazione corollari ulteriori, che in qualche modo, avvantaggiano il debitore anche in via diretta.

Viene in considerazione, in particolare, l'art. 217-bis L.F. (introdotto, dalla l. 30 luglio 2010, n. 122, che ha convertito, con modificazioni, il d.l. 31 maggio 2010, n. 78), il quale predispone l'inapplicabilità della bancarotta preferenziale (art. 216, terzo comma, L.F.) e della bancarotta semplice (art. 217 L.F.) alle operazioni compiute in esecuzione del piano.

Alla luce di questa innovazione, in astratto l'imprenditore potrebbe nutrire interesse a ottenere l'attestazione al fine di escludere, per il caso di futuro fallimento, la propria responsabilità penale, indipendentemente da eventuali profili revocatori. Anche sotto questo profilo, tuttavia, la ratio della norma sembra risiedere non tanto nella creazione di un'area di protezione per l'imprenditore, quanto piuttosto nell'approntamento di un contributo al superamento delle - del tutto comprensibili - perplessità che i terzi (anzitutto le banche) avevano in precedenza dimostrato con

---

<sup>120</sup> Costa, *Esenzione dall'azione revocatoria e prededuzione nelle procedure stragiudiziali di risanamento delle imprese*, in *Dir. Fall.*, 2010, I, pag. 533, osserva che, «ove non si intravedono utilità dirette e immediate a seguito del ricorso ad una procedura di risanamento, l'imprenditore probabilmente preferisce gestire riservatamente i propri accordi con i creditori (e quindi ricorrere alla nota e risalente figura dell'accordo stragiudiziale o concordato stragiudiziale, di cui le nuove figure costituiscono un'evoluzione normata) mentre, semmai, saranno i creditori, in particolare le banche, a richiedere in maniera forte all'imprenditore, come condizione per continuare a sostenerlo, che lo stesso acceda ad un accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis legge fallim. (o quantomeno predisponga un piano di risanamento attestato)».

riguardo alla conclusione di accordi finalizzati al *turnaround*, in ragione del timore di un coinvolgimento penale (a titolo di concorso nel reato proprio del fallito) per l'ipotesi d'insuccesso dell'operazione<sup>121</sup>.

Com'è stato osservato, infatti, «in passato, dai terzi coinvolti nella ristrutturazione (tipicamente le banche) il debitore doveva ottenere non solo la disponibilità (per nulla scontata) a sostenere il progetto volto a superare la crisi, ma altresì l'accettazione del rischio che l'esito infausto del tentativo di salvataggio - per natura mai escludibile *a priori* - li esponesse ad incolpazione per reati fallimentari<sup>122</sup>.

Non è un caso, del resto, che tra le fattispecie di bancarotta più gravi (bancarotta fraudolenta) l'esimente riguardi soltanto la bancarotta preferenziale (vale a dire quella che più di frequente conduce all'imputazione per concorso del beneficiario del pagamento *contra legem*), mentre restano in ogni caso punibili le condotte di bancarotta per distrazione e documentale (art. 216, comma primo, L.F.), vale a dire quelle fattispecie alla cui applicazione l'imprenditore avrebbe, con ogni probabilità, il maggior interesse a sottrarsi.

Sortisce invece effetti senz'altro favorevoli direttamente per il debitore la pubblicazione (su base volontaria) del piano nel registro delle imprese (possibilità introdotta dall'art. 33, quarto comma, d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito nella l. 7 agosto 2012, n. 134): in questa eventualità, infatti, diviene operativa la previsione di cui all'art. 88, quarto comma, d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917, il quale esclude che costituiscano sopravvenienze attive (per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'art. 84 della medesima legge) le riduzioni dei debiti dell'impresa derivanti dal piano<sup>123</sup>.

Deve invece escludersi che, chi abbia acconsentito allo stralcio nell'ambito del piano di risanamento, possa profittare della deducibilità fiscale delle perdite su crediti, che l'art. 101, quinto comma, d.p.r. N. 917/1986 circoscrive alle procedure concorsuali

---

<sup>121</sup> Jorio, *Le soluzioni concordate delle crisi alla luce della riforma della Legge fallimentare, in Grandi e piccole insolvenze: dal caso Chrysler alla crisi del consumatore*, Atti del Convegno di Alba del 28 novembre 2009, Torino, 2010, pagg. 96-97.

<sup>122</sup> Ambrosini, *Profili civili e penali delle novità introdotte dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 in materia di soluzioni negoziate delle crisi d'impresa*, in Bonelli (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, pag. 178.

<sup>123</sup> Bonfatti, *Gli incentivi alla composizione negoziale delle crisi d'impresa: uno sguardo d'insieme*, cit., pag. 18.



e all'accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, creando, sotto questo aspetto, un meccanismo di concorrenza asimmetrica tra lo strumento di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d) L.F., e quello previsto, per l'appunto, dall'art. 182-bis L.F.<sup>124</sup>.

Al di là di questa differenza, preme sottolineare in questa sede che, anche con riguardo ai profili fiscali, ciò che si scrive “piano di risanamento” si deve in realtà leggere “accordo di risanamento”: non è l'atto unilaterale dell'imprenditore, infatti, a determinare il decremento delle passività pregresse, bensì, per l'appunto, l'assenso dei creditori alla richiesta di stralcio. Com'è stato invero giustamente osservato, «in assenza di specifici accordi con i creditori non sono [...] dubbi circa la necessità che il piano debba prevedere un pagamento regolare dei crediti, da intendersi come pagamento regolare alle rispettive scadenze»<sup>125</sup>.

## 6.2 I PRESUPPOSTI SOGGETTIVO E OGGETTIVO

Le caratteristiche intrinseche dell'istituto e la finalità precipua che lo caratterizza (l'esenzione da revocatoria) depongono chiaramente nel senso della fattibilità del piano di risanamento da parte degli imprenditori commerciali assoggettabili a fallimento.

Si è nondimeno giustamente osservato che, se è vero che il piano attestato trova la sua applicazione per qualunque imprenditore suscettibile di essere dichiarato fallito o insolvente, «la collocazione della figura - nella legge sull'insolvenza concorsuale - non ne sembra precludere l'impiego (in ragione di una meritevolezza causale civilistica più ampia, ex artt. 1322-1324 c.c.) per ogni tipo di imprenditore, anche se estraneo allo statuto della concorsualità»<sup>126</sup>.

Naturalmente, in questo secondo scenario lo scopo perseguito non è l'esenzione da revocatoria fallimentare (evidentemente non esperibile fuori dall'alveo concorsuale), bensì la composizione della crisi del debitore ancorché - si ripete - non fallibile: ma

---

<sup>124</sup> Terenghi, *I piani di risanamento dopo le modifiche: hanno ancora un futuro?*, in *IlFallimentarista.it*, 2012, pagg. 8-9.

<sup>125</sup> Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g, del comma 3 dell'art. 67)*, cit., pag. 245.

<sup>126</sup> Ferro, *Art. 67, co. 3, lett d) . Il piano attestato di risanamento*, in Ferro (diretto da), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2011, pag. 756.

allora la vicenda finisce per assumere i contorni di una sorta di concordato stragiudiziale, a ben vedere, più che di un piano ex art. 67, terzo comma, lett d), L.F..

Tanto più che con la legge 3/2012 si è prevista una specifica procedura di accordo di ristrutturazione dei debiti per quelle imprese che non rientrano nel campo di applicazione della Legge Fallimentare, denominata procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento.

D'altronde, la riforma delle procedure concorsuali operata dal cosiddetto Decreto Sviluppo, non ha risolto il dubbio per cui le imprese, che non rispettano neppure uno dei tre requisiti dimensionali<sup>127</sup> necessari per l'accesso alla procedura fallimentare, le quali, potrebbero comunque informarsi presso il proprio Tribunale competente per territorio se la prassi locale ammette la predisposizione di un piano di risanamento, ancorché sia al di fuori del perimetro di assoggettamento alla disciplina fallimentare.

Per quanto concerne l'elemento oggettivo, le locuzioni "risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa" e "riequilibrio della sua situazione finanziaria" potrebbero far dubitare, che l'istituto si attagli alle imprese insolventi, nel senso che è precisamente l'inidoneità (originaria o sopravvenuta) del piano a schiudere le porte del fallimento.

A ben vedere, però, l'impresa può già trovarsi - e di fatto talora si trova - nella condizione di incapacità, attuale o prospettica, di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, quando conferisce l'incarico ai suoi consulenti di "costruire" il piano di risanamento, purché si tratti d'insolvenza reversibile: in caso contrario, infatti, nessun piano potrebbe risultare idoneo a perseguire l'obiettivo del risanamento dei debiti e del recupero dell'equilibrio finanziario<sup>128</sup>.

---

<sup>127</sup> Secondo l'art. 1 L.F. Le imprese suscettibili di essere sottoposte alla procedura fallimentare, devono superare almeno uno dei seguenti requisiti dimensionali:

1. 300.000 € di attivo;
2. 200.00 € di fatturato;
3. 500.000 € di debiti.

<sup>128</sup> In proposito si veda: Arcuri, *La crisi d'impresa oggetto di risanamento*, in Arcuri-Bosticco, *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovraindebitamento*, Milano, 2014, pagg. 23 e ss.

### 6.3 LA NEGOZIAZIONE CON GLI ISTITUTI DI CREDITO: TRA BUONA FEDE E CODICE ABI

Atteso che il piano si pone, di regola, al servizio dell'accordo, è assai frequente che la predisposizione del primo si sovrapponga (quantomeno nelle fasi finali) alla trattativa con i creditori (in particolare, con le banche).

In questo contesto, una certa attenzione merita il momento dell'apertura della negoziazione, particolarmente critico in quanto si traduce nella dichiarazione, da parte dell'imprenditore, della sussistenza di una situazione di disequilibrio tale da necessitare - al fine di scongiurare il rischio di degenerazione nella vera e propria insolvenza - di correttivi straordinari, da collocarsi, per l'appunto, nel quadro della protezione di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) L.F..

Questo delicato snodo è governato (al pari dell'intero processo di costruzione dell'intesa) dal principio della buona fede, la cui osservanza è imposta dalla legge sia con riguardo alle trattative finalizzate alla definizione dell'accordo di ristrutturazione (art. 1337 c.c.), sia con riferimento all'esecuzione dei rapporti negoziali già in essere tra l'imprenditore e i soggetti chiamati a partecipare al tavolo (art. 1375 c.c.).

Tale secondo profilo si rivela particolarmente importante ogni volta ci si trovi al cospetto di contratti di durata, quali tipicamente sono, oltre a quelli di fornitura, molti contratti bancari.

A questo proposito, vengono in considerazione le regole che disciplinano la condotta del *bonus argentarius*, le quali si traducono, nel divieto di trasformare la semplice apertura della negoziazione, ove seriamente effettuata (e non circoscritta unicamente alla mera manifestazione della presa d'atto di una situazione di crisi, senz'alcuna ragionevole prospettiva della relativa reversibilità attraverso un adeguato percorso di *turnaround*), nell'occasione per gli istituti di procedere unilateralmente e senza preavviso (o comunque in tempi assai ristretti), alla riduzione (quando non addirittura all'azzeramento) del proprio impegno a supporto dell'impresa.

In altre parole, la decisione di revocare in tutto o in parte le linee di credito che dovesse giungere all'indomani della presa di contatto finalizzata all'avvio del confronto sul piano di risanamento, senza una preventiva valutazione del contenuto delle proposte formulate dal debitore, rischia di assumere rilevanza sotto il profilo del recesso brutale

dal credito, astrattamente idoneo a danneggiare non solo l'imprenditore, ma anche le altre banche finanziatrici, nella misura in cui esse patiscano un qualche sacrificio in conseguenza della necessità di sopperire con il proprio apporto alle risorse venute improvvisamente a mancare (aumentando la propria quota di partecipazione al salvataggio e, conseguentemente, di rischio nell'operazione, pur nei limiti imposti dalla valutazione del merito creditizio dell'impresa), sia, nei casi più gravi, in dipendenza degli effetti della conversione in vera e propria insolvenza di una situazione che, prima della stretta creditizia, poteva ragionevolmente classificarsi come crisi reversibile.

Al di là di questi rilievi di carattere generale, nell'individuazione di più specifiche regole di condotta da osservarsi nella delicata fase delle trattative resta un utile punto di riferimento il "Codice di comportamento tra banche per affrontare i processi di ristrutturazione atti a superare la crisi di impresa" approvato dal Comitato esecutivo dell'Associazione Bancaria Italiana il 20 ottobre 1999, dichiaratamente volto a fissare i principi comportamentali che facilitino l'adozione di procedure di concertazione finalizzate al superamento di difficoltà reversibili dell'impresa. Le finalità perseguite in materia si collocano nell'ambito della ricerca mediante il coinvolgimento dei soggetti bancari e finanziari interessati, anche a livello di gruppo, ed in particolare dell'impresa e dei creditori della stessa, tenuto conto del determinante contributo che in tale contesto può offrire il sistema creditizio.

In particolare, l'art. 1 del suddetto Codice ABI - che si applica alle imprese e ai gruppi d'impresa con esposizione verso il sistema bancario non inferiore a 15,5 milioni di € ca. - stabilisce che gli istituti aderenti sono tenuti al rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza nei rapporti reciproci e nei confronti delle imprese clienti, avendo altresì l'onere di adottare condotte improntate alla cooperazione, le più idonee a favorire la stipulazione d'intese unitarie e la valorizzazione delle prospettive reddituali dell'impresa.

Con specifico riguardo all'apertura della negoziazione, poi, l'art. 3 del medesimo codice prevede che la prima riunione possa essere indetta tanto da una banca quanto, come di norma accade, dall'impresa interessata (se del caso opportunamente sollecitata da uno o più istituti), con l'importante precisazione che, in conformità alle prescrizioni del successivo art. 4, una volta che l'incontro sia stato richiesto, le banche s'impegnano a parteciparvi, mantenendo la circostanza riservata e - ciò che più conta - con divieto

d'impiegare la notizia della convocazione al fine di modificare la situazione di fatto. Questa disposizione, nella quale sembra potersi in qualche modo ravvisare una declinazione della buona fede, mira a impedire che l'apertura della negoziazione produca, anziché l'inizio di un proficuo percorso verso il risanamento, una riduzione o addirittura revoca degli affidamenti rilasciati a favore dell'impresa.

Al contrario ciascun istituto deve astenersi dal porre in essere iniziative che incidano sull'impresa senza adeguata ponderazione, mantenendo inalterato lo *status quo* fino all'assunzione di determinazioni definitive.

Ciò non significa, peraltro, che lo *spatium deliberandi* debba necessariamente rivelarsi particolarmente esteso; anzi, spesso le obiettive esigenze di urgenza che connotano la situazione consigliano la massima celerità nell'iter decisionale (pur nei limiti imposti dal grado di complessità della fattispecie), fermo in ogni caso l'onere di comunicare l'esito agli interessati nei tempi preannunciati durante l'incontro.

Naturalmente, l'osservanza della buona fede e del Codice ABI, non assicurano il buon esito dell'operazione: le banche sono tenute a partecipare alla riunione e ad astenersi dall'assumere decisioni definitive prima di aver ricevuto dall'imprenditore un'indicazione (quantomeno in via di larga massima) sulle linee guida del progetto di ristrutturazione, ma nulla impedisce alle stesse di rigettare le richieste ritenute, a valle del relativo esame, non meritevoli di accoglimento, se del caso, dichiarando sin dal primo incontro, la propria motivata indisponibilità a supportare ulteriormente l'impresa.

Sempre con riferimento al primo momento di confronto, l'art. 5 del Codice ABI stabilisce che, «sulla base delle informazioni emerse e della documentazione fornita nel corso della prima riunione, i partecipanti, nel pieno rispetto della autonomia decisionale di ciascuno, si esprimono - secondo i principi di maggioranza qualificata di ognuno - sulle percorribilità della procedura di concertazione», aggiungendo che «qualora sia emerso un orientamento favorevole alla procedura di concertazione e si sia concordato sulla costituzione del Comitato ristretto, si procederà alla nomina dei suoi membri secondo i criteri e tempi convenuti nel corso della medesima riunione»

La prassi conferma l'importanza della prima riunione e delle fasi immediatamente successive: è in quel momento, infatti, che, di norma, s'individuano gli istituti disponibili a proseguire nelle trattative, con contestuale elaborazione di un primo (provvisorio, quindi suscettibile di modificazioni) calendario delle negoziazioni, il cui

termine finale, pur rimesso alla discrezionalità delle parti, è talvolta imposto da circostanza esterne (si pensi all'ipotesi, non infrequente, in cui l'impresa necessiti di nuova finanza anche al fine di onorare adempimenti fiscali non più differibili, pena la maturazioni di sanzioni e oneri aggiuntivi di entità tale da pregiudicare il risanamento).

Nella maggior parte dei casi la scansione temporale si snoda anzitutto attraverso la nomina degli *advisors* del ceto: mentre l'imprenditore che affronti la crisi con strumenti adeguati si presenta dinanzi agli istituti solo dopo aver designato i professionisti incaricati di assisterlo (di regola consulenti industriali, finanziari e legali), le banche sono inizialmente prive di pari supporto e, di conseguenza, manifestano all'imprenditore, già dal primo incontro, la necessità che lo stesso conferisca a soggetti graditi agli istituti l'incarico di coadiuvarli nella valutazione degli aspetti tecnici del piano, nella negoziazione e nella redazione dell'accordo.

Il debitore procede quindi a conferire mandato ai suddetti professionisti (tipicamente, uno o più legali, ai quali possono aggiungersi, nelle fattispecie più complesse, advisors in materia industriale o finanziaria, anche ai fini della redazione di una *independent business review*<sup>129</sup>), con la precisazione che a costoro si richiede di operare nell'interesse delle banche, anziché del mandante, ancorché quest'ultimo ne sostenga i costi (da includersi tra le spese funzionali di risanamento).

Questa contraddizione non deve stupire, in quanto l'imprenditore, benché non benefici direttamente dell'assistenza dei consulenti del ceto, conserva nondimeno un rilevante interesse alla loro individuazione e al fatto che gli stessi adempiano al proprio incarico, essendo lo stesso indispensabile per la conclusione della trattativa.

Una volta che il *pool* dei professionisti sia stato completato, si procede per gradi alla definizione del *termsheet* dell'operazione, vale a dire del documento - elaborato dall'imprenditore, ma sottoposto a comune discussione - contenente tutti i principali termini e condizioni della manovra finanziaria a supporto del piano; seguono - con tempi che variano a seconda della complessità della crisi e dell'ampiezza del perimetro del *turnaround* (tanto più vasto quanto più cresce il numero delle *legal entities* interessate dal piano e dei creditori chiamati a partecipare all'accordo) - la redazione, da parte dell'impresa, della versione definitiva del piano, la stesura del testo dell'accordo,

---

<sup>129</sup> Umbertazzi T.M., *Accordi di risanamento: i soggetti coinvolti, il ruolo delle banche e le responsabilità*, pagg. 206 e segg.

l'attestazione (normalmente rilasciata solo nell'imminenza del perfezionamento dell'intesa o, comunque, sotto condizione del raggiungimento della stessa), l'istruzione e il completamento dell'iter deliberativo di ciascun istituto, nonché finalmente, la sottoscrizione del contratto di risanamento, al quale di regola si allegano il piano e l'attestazione.

#### 6.4 LA RICHIESTA E LA FORMALIZZAZIONE DI UN'INTESA INTERINALE DI MORATORIA

La circostanza che le trattative finalizzate al perfezionamento dell'accordo esecutivo del piano di risanamento possano protrarsi per alcuni mesi, rende talvolta necessario procedere alla stipulazione d'intese interinali, idonee a scongiurare l'ulteriore progressivo deterioramento della situazione di crisi dell'imprenditore nelle more della conclusione dell'operazione.

Nella prassi sono frequenti, in particolare, le richieste di moratoria (*standstill*), sottoposte agli istituti di credito in occasione della prima riunione o in epoca immediatamente successiva alla stessa.

La moratoria si traduce in un *pactum de non petendo*, di estensione variabile per oggetto e per durata, funzionale a consentire all'impresa di affrontare la negoziazione senza essere astretta da scadenze che essa, in ragione del proprio stato di disequilibrio, non sia in grado di onorare regolarmente, quantomeno fino al momento in cui il piano sia stato varato e l'accordo di risanamento abbia iniziato a spiegare i propri effetti.

Con tale richiesta, pertanto, il debitore propone agli istituti di "congelare" per un determinato periodo (comunque non eccedente il momento del perfezionamento dell'intesa definitiva) alcuni pagamenti, normalmente circoscritti alla quota di capitale dei rimborsi previsti sulla scorta dei contratti originari tra l'impresa e le banche. Solo nella fattispecie in cui si ravvisi una tensione di cassa particolarmente grave si prospetta la necessità di prevedere, quale misura aggiuntiva, la sospensione degli interessi; sospensione, quest'ultima, che gli istituti sono tuttavia soliti vagliare con particolare attenzione, anche in ragione del segnale di allarme ravvisabile nella dichiarazione, da

parte dell'impresa, dell'impossibilità di provvedere al regolare pagamento degli oneri finanziari, il cui ammontare è solitamente assai inferiore a quello del capitale.

Talora lo *standstill* si traduce anche nella conferma delle linee di credito in essere all'apertura della negoziazione (o ad altra data che le parti abbiano inteso individuare), senza modifica delle relative condizioni. Non può escludersi che questo patto, funzionale al mantenimento dell'operatività bancaria del debitore sino al termine della negoziazione, si traduca, almeno per alcuni istituti, in un incremento del rischio, specialmente laddove, da un lato, la conferma sia richiesta con riguardo agli importi oggetto di affidamento anziché a quelli già utilizzati e, dall'altro, i secondi non assorbano integralmente i primi, con conseguente possibilità, per l'impresa, di aumentare (entro i limiti originariamente stabiliti) il proprio effettivo indebitamento verso il ceto nel corso della negoziazione.

Peraltro, tale obiettivo inconveniente non implica, di per sé, l'automatico rifiuto degli istituti di aderire alla richiesta, che ben può trovare accoglimento quando la possibilità di continuare a godere, da subito, di congrue fonti di finanziamento costituisca indefettibile presupposto, della conservazione della continuità aziendale, e in prospettiva, del successo del risanamento.

A tale stregua, la menzionata criticità non costituisce un ostacolo insormontabile per la trattativa, bensì un dato di fatto che le banche devono tenere in debita considerazione nella valutazione del merito delle richieste del debitore, quando esse sono chiamate a soppesare due diversi rischi. Per un verso, quello dell'incremento della propria esposizione e del conseguenziale acuirsi delle incertezze afferenti al rientro; dall'altro, quello che la (anche se temporanea) interruzione delle linee di credito contribuisca a determinare l'irreversibile deterioramento della crisi dell'impresa, con le intuibili ricadute, di segno naturalmente negativo, sulla relativa capacità di rimborso dell'indebitamento pregresso.

La complessità degli elementi alla base della decisione spiega perché, nonostante l'istanza di moratoria sia di regola effettuata sin dalla prima fase della negoziazione (al dichiarato scopo di ottenere, nel più breve tempo possibile, il perfezionamento dell'intesa interinale sui termini della manovra definitiva), il relativo accoglimento sia tutt'altro che automatico.



Esso comporta l'adozione, da parte di ciascuna banca interessata, di un'apposita delibera, la cui istruzione (ancorché certamente meno complessa di quella da effettuarsi in occasione dell'approvazione dell'accordo vero e proprio) postula la valutazione nel merito delle specifiche richieste dell'impresa, nonché, più in generale, della ragionevolezza - allo stato degli atti - della scelta di perseguire la via del risanamento.

Per queste ragioni non è infrequente che le banche, prima di pronunciarsi sullo *standstill*, richiedano al debitore di produrre, con l'ausilio dei propri consulenti, un congruo set informativo incentrato, oltre che sull'aggiornata situazione patrimoniale economica e finanziaria dell'impresa, sulle azioni che la stessa si propone d'intraprendere fino alla scadenza della moratoria, accompagnate dall'esplicitazione dei flussi di cassa previsionali del periodo.

#### 6.5 IL CONSOLIDAMENTO DELL'ESPOSIZIONE A BREVE TERMINE E IL PROBLEMA DELLA CONCESSIONE DI NUOVE GARANZIE

Uno dei più frequenti sintomi del disequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa è ravvisabile, ancor prima che nell'eccessivo ammontare dell'indebitamento, dalla relativa tipologia: essa, in particolare, si rivela foriera di criticità quando si traduca in scadenze così ravvicinate da rivelarsi obiettivamente incompatibili con i flussi di cassa attesi.

Di qui l'esigenza, comune alla maggior parte dei piani attestati, di consolidare le passività d'immediata esigibilità. Vale a dire, tipicamente, lo scoperto di conto corrente derivante dagli affidamenti per cassa e dalle anticipazioni sui contratti o sulle fatture rimaste insolute.

Il consolidamento consiste nella "conversione" della predetta esposizione a breve (convenzionalmente quantificata prendendo come riferimento una data determinata) in indebitamento a medio-lungo termine. Di regola, quest'operazione comporta non l'erogazione di un nuovo mutuo finalizzato al ripianamento delle passività pregresse e caratterizzato da un piano di ammortamento compatibile con il piano, bensì la mera ricognizione del debito esistente e il patto che esso venga rimborsato, anziché in

conformità alle previsioni originarie, secondo le più ampie tempistiche individuate nella manovra.

Gli importi consolidati sono, almeno nella maggior parte dei casi, produttivi d'interessi. Nel caso in cui l'ammontare oggetto di riscadenzamento sia rappresentato, per l'intero, da capitale, esso produrrà oneri finanziari al tasso fissato dall'accordo di risanamento, sostitutivo di quello indicato nei contratti originari. Quando, invece, l'indebitamento a breve sia composto tanto da capitale quanto da interessi, si rende necessario distinguere le due componenti, onde scongiurare violazioni dell'art. 1283 c.c.. Più nel dettaglio, laddove gli oneri pregressi insoluti siano maturati da meno di sei mesi, la legge impedisce che essi generino ulteriori interessi, il che impone d'individuare, per gli stessi, un regime di rimborso differenziato, con pagamento entro una certa data (talora coincidente con quella della sottoscrizione dell'accordo di risanamento) o in conformità a un piano di rientro rateale infruttifero.

Solo gli oneri finanziari scaduti da più di un semestre sono suscettibili di essere equiparati - forza di successiva intesa - al capitale, con conseguente possibilità di estendere anche a essi il trattamento proprio del consolidamento, inclusa la previsione afferente alla maturazione dei nuovi frutti civili.

Per quanto attiene alle scadenze del rimborso, esse si articolano sulla base di un vero e proprio piano di ammortamento, talora preceduto da un periodo di preammortamento, durante il quale l'imprenditore è tenuto a pagare i soli interessi. Questa peculiare misura si rende opportuna (o addirittura necessaria) laddove la crisi di liquidità del debitore sia tale da non permettere, nel primo periodo del piano, esborsi di per capitale.

Nei casi più gravi si ricorre, sempre nella prima fase della ristrutturazione, alla moratoria relativa agli interessi, i quali, pur maturando regolarmente, vanno incontro a corresponsione differita a un momento in cui si prevede che, grazie ai positivi effetti della manovra, si saranno prodotti flussi idonei a far fronte al fabbisogno senza generare particolari tensioni di cassa.

Ove il consolidamento dei debiti a breve sia stato inserito nel piano, l'esperto è naturalmente chiamato a certificare la sostenibilità. L'attestazione rappresenta, quindi, una importante assicurazione sulla concreta capacità dell'imprenditore di ripianare la

propria esposizione, una volta che la stessa sia stata rinegoziata e presenti, di conseguenza, scadenze diverse da (e più dilatate di) quelle originariamente pattuite.

D'altro canto, la dichiarazione del professionista indipendente, pur significativa, non costituisce una garanzia in senso proprio, sicché non può escludersi che gli istituti di credito richiedano, a tutela del rimborso dell'indebitamento consolidato, la concessione di pegno, o ipoteca, su cespiti di proprietà del debitore.

Questa istanza si rivela in qualche misura coerente con la modificazione della forma tecnica del finanziamento, tenuto conto che mentre l'esposizione a breve termine è spesso di rango chirografario (perché caratterizzata, tutt'al più, da cautele di natura diversa, come accade nell'ipotesi dell'anticipazione di crediti derivanti da fatture, accompagnati dalla cessione dei medesimi), le erogazioni a medio-lungo termine sono più frequentemente assistite da garanzie reali.

Orbene, nel contesto del risanamento, mentre l'eventuale concessione di fidejussione da parte di terzi non presenta particolari criticità (dal momento che l'onere ricade su un soggetto diverso da quello afflitto dal disequilibrio patrimoniale, economico e finanziario), la costituzione di pegno, ipoteca o anticresi sui beni dell'imprenditore merita un approfondimento, atteso che, trattandosi di garanzie nuove (o comunque aggiuntive a quelle originarie) che insistono su debiti pregressi, il relativo perfezionamento segue una specifica area gestoria.

Non a caso, l'art. 67 comma 1 nn. 3 e 4 L.F., inserisce queste operazioni tra quelle suscettibili di essere dichiarate inefficaci senza necessità, per la procedura, di dimostrare la *scientia decoctionis*<sup>130</sup>, essendo al contrario onere dell'*accipiens*<sup>131</sup> provare la propria ignoranza dello stato d'insolvenza del debitore al momento del perfezionamento del negozio.

Questa circostanza non va, tuttavia, sopravvalutata: laddove la garanzia per debiti pregressi (e consolidati) sia stata concessa in esecuzione del piano di risanamento, il relativo profilo di anormalità resta infatti automaticamente superato, ai fini della revocatoria, dall'esenzione di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) L.F..

---

<sup>130</sup> Trad. La conoscenza, da parte del terzo creditore, dello stato di insolvenza del debitore nel momento in cui questi salda il proprio debito.

<sup>131</sup> Trad. Colui che ha ricevuto il pagamento.

## 6.6 LA NUOVA FINANZA

Ulteriore misura che spesso si rende necessario prevedere nel piano di risanamento, attiene alla nuova finanza, vale a dire all'ulteriore apporto richiesto alle banche a sostegno dell'impresa debitrice<sup>132</sup>.

Com'è stato osservato, «costituisce dato di comune esperienza il fatto che qualsiasi tentativo di superamento della crisi e di ricerca di soluzioni diverse dalla liquidazione fallimentare passi giocoforza per il coinvolgimento degli istituti di credito nell'ambito di un piano di risanamento o di ristrutturazione (indipendentemente dallo strumento giuridico in concreto utilizzato), il cui primo e principale pilastro è rappresentato, appunto, dalla nuova finanza bancaria»<sup>133</sup>.

L'impegno delle banche sotto questo profilo si declina nelle forme più varie: si assiste non solo all'erogazione di mutui (probabilmente, gli strumenti più utilizzati, soprattutto quando sussistano i requisiti della fondiarietà), ma anche alla messa a disposizione di aperture di credito in conto corrente, alla conclusione di convenzioni-quadro di *factoring*, al perfezionamento di operazioni di *lease back* e alla concessione di nuove linee per firma (particolarmente importanti, queste ultime, ogni volta che l'imprenditore sia tenuto, all'atto dell'acquisizione di una commessa, a prestare al committente fidejussione).

A ciò si aggiunga che la nuova finanza può essere quantificata in un ammontare fisso da versarsi *una tantum* o, in alternativa (e compatibilmente con le esigenze del risanamento), in un importo massimo suddiviso in più *tranches*, di cui solo la prima percepita in ogni caso (di regola immediatamente dopo la sottoscrizione dell'accordo), mentre lo svincolo delle successive resta vincolato alla verifica di circostanze specificatamente indicate nel contratto, in conformità al piano.

---

<sup>132</sup> Costa, *Esenzione dall'azione revocatoria e prededuzione nelle procedure stragiudiziali di risanamento delle imprese*, pag. 537, rileva che «la nuova finanza, cioè la messa a disposizione dell'impresa di nuovi finanziamenti, è un elemento fondamentale, perché se l'impresa in difficoltà non ha nuova finanza non può riprendersi e non può andare avanti. La ristrutturazione non è solo un problema di sistemazione del debito pregresso ma è soprattutto un problema di rilancio dell'impresa, e senza nuova finanza il rilancio non può esserci».

<sup>133</sup> Ambrosini, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi. Dalla "miniriforma" del 2005 alla l. 7 agosto 2012*, n. 134, pag. 135.

Al di là delle molteplici forme della concessione e dell'erogazione, la nuova finanza consente all'impresa di acquisire le risorse liquide necessarie per far fronte agli impegni a breve non ulteriormente differibili, vale a dire, tipicamente: ai pagamenti a favore dell'Erario, dei lavoratori dipendenti e, infine, dei creditori - a cominciare dai fornitori - che si siano dimostrati indisponibili a rinegoziare la propria esposizione e abbiano minacciato, in difetto d'immediato soddisfacimento, l'instaurazione di procedure cautelari o esecutive, quando non, addirittura, la presentazione d'istanze di fallimento.

In questa luce, vi sono casi in cui essa costituisce condicio sine qua non del risanamento, pur non potendosi sottacere che la stessa presenta l'evidente inconveniente di tradursi, almeno in prima battuta, nell'incremento dell'indebitamento dell'imprenditore verso il sistema bancario.

Questo aspetto induce a ritenere che la concessione della nuova finanza vada soppesata con la massima attenzione da parte tanto degli istituti (chiamati a pronunciarsi, sotto il profilo della valutazione del merito creditizio, su una misura che comporta l'obiettivo incremento del livello complessivo del rischio), quanto dell'esperto, il quale, nell'attestare la fattibilità del piano, deve giocoforza tenere conto dell'effettiva capacità dell'imprenditore, sia pure in chiave prospettica, di rimborsare non solo i debiti pregressi, ma anche quelli acquisiti con la sottoscrizione dell'accordo.

In quest'ottica, è senz'altro auspicabile - ancorché non sempre concretamente possibile - che la nuova finanza si accompagni all'impegno dei soci alla sottoscrizione di un aumento di capitale sociale, o comunque, di un finanziamento postergato al rimborso degli altri creditori<sup>134</sup>, ma che comunque la prassi preferisce rendere oggetto di espressa obbligazione dei soci, onde evitare ogni ipotetica incertezza in materia.

Diversamente da quanto accade nel concordato preventivo e nell'accordo di ristrutturazione dei debiti, i finanziamenti previsti dal piano di risanamento non godono, nel successivo fallimento, della prededucibilità di cui all'art. 182-quater né di quella di cui all'art. 111 comma 2, L.F., dal momento che l'istituto di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) L.F., non è (né può essere equiparato a) una procedura concorsuale.

---

<sup>134</sup> Postergazione che nelle società di capitali opera *ope legis* in forza dell'art. 2467 c.c., quantomeno laddove se ne predichi l'applicazione, oltre che per la società a responsabilità limitata anche per quella azionaria e quella in accomandita per azioni.

In taluni casi questa circostanza può indurre l'imprenditore, anche sulla scorta delle richieste dei propri interlocutori, comprensibilmente portati a orientare la scelta del debitore verso l'istituto più idoneo a massimizzare i vantaggi dei contraenti, a preferire lo strumento di cui all'art. 182 bis L.F. (accordo di ristrutturazione dei debiti). Ciò, al dichiarato scopo di favorire l'accoglimento, da parte delle banche, della richiesta di nuova finanza, soprattutto nella misura in cui la stessa sia particolarmente consistente e necessiti, quindi, di più intense garanzie di rimborso.

Tuttavia, nonostante l'ineguale meccanismo di concorrenza tra piano di risanamento e accordo di ristrutturazione dei debiti, il primo assicura un'autonomia negoziale capace d'individuare soluzioni alternative alla prededucibilità e, ciononostante, pressoché ugualmente tutelanti per le banche, quali, ad esempio, la concessione di garanzie reali su beni di adeguata capienza o la stipulazione di contratti di cessione *pro solvendo* di crediti vantati dall'imprenditore verso debitori di comprovata solidità. Soluzioni, queste, la cui concreta praticabilità ben può indurre tutti i soggetti coinvolti a preferire il piano di risanamento, in ragione della sua maggiore celerità (non essendo necessario attendere, a valle del perfezionamento dell'accordo, l'omologazione del tribunale), della segretezza (pur al prezzo della rinuncia al beneficio fiscale di cui all'art. 88 comma 4 del TUIR<sup>135</sup>) e della superfluità dell'espressa attestazione della capacità dell'imprenditore di procedere al pagamento integrale dei creditori estranei entro i centoventi giorni successivi alla scadenza di ciascuna pretesa o, quanto alle poste già divenute esigibili, all'omologazione.

---

<sup>135</sup> «Non si considerano sopravvenienze attive [...] in caso di [...] un piano attestato ai sensi dell'art. 67 comma 3 lett. d) del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, pubblicato nel registro delle imprese [...] per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'art. 84».

## 6.7 L'IPOTESI DI OVERPERFORMANCE: L'ECESSO DI CASSA E LA COMMISSIONE DI RISTRUTTURAZIONE

Di norma il piano è fondato su assunti previsionali elaborati sulla scorta di criteri prudenziali e dalla medesima prospettiva di cautela muove la manovra finanziaria, con la conseguenza che anche la determinazione dell'ammontare dei singoli pagamenti e la relativa collocazione nel tempo riflettono, giocoforza, questa peculiare impostazione, la quale talora si traduce nell'accettazione delle concessioni cui sono chiamati gli istituti di credito, soprattutto in termini di dilazione del rimborso e contenimento dei livelli della remunerazione.

L'obiettivo necessità di accordare all'imprenditore condizioni negoziali tali da consentire all'esperto di attestare con convinzione la complessiva sostenibilità dell'operazione (e di conseguenza, l'idoneità della stessa a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria) induce infatti a propendere per la stipulazione di impegni di cui possa ragionevolmente predicarsi l'adempimento.

Non è da escludersi, che, nel corso dell'esecuzione del piano e dell'accordo, la prospettazione posta alla base degli stessi si riveli eccessivamente conservativa e l'imprenditore registri, in termini economici e finanziari, risultati migliori di quelli pronosticati, con afflusso di liquidità in quantità più elevate o, comunque, in tempi più ristretti di quelli attesi in conformità agli assunti di partenza.

Situazioni di questo tipo, in quanto segno positivo, non comportano alcuna criticità sotto il profilo della conservazione degli effetti spiegati dallo strumento di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) L.F., incluso quello dell'esenzione dalla revocatoria.

Ciò nondimeno, esse fanno emergere, la sproporzione dell'entità del sacrificio allocato sulle banche, le quali, ove fossero chiamate a farsi carico, sul piano negoziale, di patti idonei a mettere in sicurezza l'attestazione, senza tuttavia alcuna partecipazione ai benefici derivanti dall'eventuale sopravvenuto intervento di circostanze migliorative, potrebbero essere indotte, ad adottare, nel corso delle trattative, una condotta connotata da maggiore rigidità.

Onde ovviare all'inconveniente insito nel rischio che la predisposizione di piani opportunamente improntati a particolare cautela sul fronte dei rimborsi si traduca, di

fatto, in un disincentivo per le banche all'adesione alla soluzione negoziata della crisi, è possibile inserire nell'accordo meccanismi di correzione successivi, individuabili, da un lato, nella clausola che impone l'accelerazione dei pagamenti in favore degli istituti in presenza di eccessi di cassa (*excess cash flow*); dall'altro, nella previsione dell'incremento della remunerazione nel caso di buon esito della ristrutturazione (*restructuring fee*).

Al di là delle definizioni che di volta in volta si rinvergono nei singoli contratti e dei parametri contabili concretamente utilizzati quale riferimento per il calcolo, l'eccesso di cassa consiste in quella porzione della liquidità disponibile di cui l'imprenditore si trovi a essere depositario e che si riveli, eccedente rispetto all'ammontare minimo (maggiorato fino a raggiungere una congrua "soglia di sicurezza") necessario per finanziare la corretta esecuzione del piano, anche con riguardo al regolare rimborso dei creditori, inclusi gli aderenti all'accordo.

Dunque, non è infrequente che le parti stabiliscano *ab origine* che questo importo aggiuntivo vada prioritariamente destinato a ridurre l'indebitamento verso le banche in via anticipata rispetto alle scadenze ipotizzate nel piano e riprodotte nel contratto (*cash sweep*).

Patti di questa natura sono generalmente compatibili con la corretta esecuzione del piano e con la conservazione dei relativi effetti: l'accelerazione dei pagamenti, infatti, non è la conseguenza di una deviazione patologica dalle misure rese oggetto di attestazione, al contrario, sono espressione di un imprevisto scenario migliorativo.

Di qui la conclusione che il rimborso anticipato, ove alimentato esclusivamente dalla cassa in eccesso (e non da risorse per le quali la manovra finanziaria preveda una diversa allocazione), deve ritenersi anch'esso un atto esecutivo del piano originario e, come tale, vada esentato dalla revocatoria nell'eventualità di successivo fallimento.

Tuttavia, a causa della obiettiva difficoltà di effettuare (non solo al momento della sottoscrizione dell'accordo, ma anche nel corso della sua esecuzione) previsioni contraddistinte da assoluta precisione, è sconsigliato adottare meccanismi di *cash sweep* che comportino l'immediato esaurimento dell'intera liquidità in eccesso non potendosi escludere con certezza che, in un secondo momento, si renda necessario attingervi per colmare eventuali ammanchi derivanti dall'ulteriore scostamento dello scenario (questa volta in senso peggiorativo) dagli assunti del piano.



Risulta utile, invece, ricercare un adeguato punto di equilibrio, nella maggior parte dei casi individuato nel patto in forza del quale solo una determinata percentuale dell'*excess cash flow* dev'essere automaticamente destinata all'accelerazione dei pagamenti a favore delle banche, mentre la quota residua resta nella disponibilità dell'imprenditore, affinché egli la ponga a servizio non direttamente del ripianamento del debito pregresso, bensì, più in generale, del risanamento, se del caso operando gli opportuni accantonamenti.

L'individuazione della sussistenza dell'eventuale eccesso di cassa e la sua quantificazione presuppongono verifiche periodiche sull'andamento dell'impresa nel corso dell'esecuzione del piano, di regola effettuate in epoca immediatamente successiva all'approvazione del bilancio o delle situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie intermedie di cui sia richiesta la redazione. Questi documenti, infatti, contengono i dati contabili che, se raffrontati con le proiezioni sulle quali si basa il piano di risanamento, consentono di enucleare gli eventuali scostamenti positivi in termini di liquidità, tempo per tempo, disponibile.

I parametri di riferimento possono attingere sia al bilancio della singola impresa, quanto, nel caso il risanamento abbia ad oggetto la società al vertice di un gruppo, al consolidato. Con l'unica avvertenza che, in quest'ultimo caso, il *cash sweep* non sembra totalmente prescindere dalle ipotetiche criticità connesse a eventuali trasferimenti di ricchezza infragruppo. In particolare, occorre ponderare con attenzione quei meccanismi che sottendono - talora implicitamente - l'impiego dell'*excess cash flow* generato dalle controllate per il rimborso anticipato dei debiti della *holding*.

Le operazioni di questa natura, infatti, sfuggono a censure sotto il profilo della correttezza della condotta sia degli amministratori delle realtà coinvolte quanto del soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento nella misura in cui le stesse, da un lato, non mettano a rischio (neppure in chiave prospettica) la capacità della singola controllata di far fronte alle obbligazioni che gravino direttamente su di essa; dall'altro, incontrino un congruo bilanciamento in partite ulteriori, come di regola accade quando i rimborsi effettuati dalla *holding* (anche attingendo al denaro delle partecipate) mirino ad abbattere l'esposizione derivante da linee "a ombrello", vale a dire concesse alla capogruppo, ma utilizzabili, oltre che dalla stessa, dalle relative partecipate.

Mentre la clausola di *cash sweep* consente di rimediare alla dilazione dei pagamenti che si sia rilevata - *ex post* - sproporzionata al cospetto del reale andamento della società, l'introduzione della commissione di ristrutturazione (*restructuring fee*) mira a stemperare, a determinate condizioni, i sacrifici che le banche abbiano dovuto sopportare a livello di *pricing*.

Com'è noto, ogniqualvolta l'accordo di risanamento preveda la rinegoziazione dell'adempimento (anche attraverso il relativo consolidamento), come la concessione, il ripristino o il mantenimento di determinate linee (a breve o a medio-lungo termine), si pone il problema della remunerazione, che va giocoforza contenuta entro livelli che consentano all'esperto di disporre di un adeguato margine di sicurezza nell'attestare la fattibilità del piano.

Ciò può tradursi, ancora una volta, in un sacrificio per gli istituti suscettibile di rivelarsi sproporzionato quando la società riesca, nel tempo, a riconquistare il pieno equilibrio. Di qui la possibilità di prevedere, nel contratto, la menzionata commissione di ristrutturazione, la quale consiste nell'ammontare che il debitore è tenuto a versare (in aggiunta ai rimborsi agli altri oneri stabili dal piano) laddove, eseguita la manovra, abbia effettivamente conseguito l'obiettivo del risanamento, presentando parametri finanziari pari (o addirittura migliori) di quelli pronosticati.

In altre parole, all'impresa risanata che abbia goduto, per la durata del piano, di condizioni economiche di particolare favore ben può essere richiesto un esborso aggiuntivo, di regola parametrato ad un tasso d'interesse sull'esposizione verso gli istituti.

Tale previsione, ove opportunamente congegnata, non sembra presentare problemi di compatibilità con il piano, atteso che la stessa è destinata ad operare - per definizione - a valle del risanamento, quando la manovra sia stata, per l'appunto, ormai integralmente eseguita. L'esperto dovrà limitarsi a verificare, da un lato, che l'inserimento della commissione tra le passività permetta di ritenere comunque ripristinato l'equilibrio patrimoniale; dall'altro, che la scadenza prevista per il versamento non sia fonte di criticità in rapporto alla verosimile disponibilità di cassa dell'impresa, optando, nel caso, per una corresponsione in tutto, o in parte, dilazionata.

Il pagamento della *restructuring fee*, in quanto estraneo al piano (non essendo un adempimento funzionale al risanamento), deve ritenersi, probabilmente, escluso dal beneficio dell'esenzione da revocatoria.

Ciò non sembra tuttavia rappresentare un insormontabile ostacolo alla stipulazione delle clausole in questione, tenuto conto dell'obiettivo modestia del rischio, per le banche, di subire la dichiarazione di inefficacia del rimborso. In situazione di questo tipo, gli istituti si limitano a incassare l'importo dovuto secondo contratto, da un soggetto che abbia conseguito l'obiettivo del risanamento, e pertanto, si trovi in una situazione economico, patrimoniale e finanziaria, distante dallo stato d'insolvenza.

#### 6.8 I CONVENANTS E LE MODIFICHE ALLA MANOVRA E AL CONTRATTO

Gli scostamenti dalle previsioni del piano non sempre si rivelano di segno positivo. L'attestazione del professionista indipendente, non equivale alla garanzia che le iniziative elaborate dall'imprenditore siano poi compiutamente eseguite, né che le stesse si rivelino davvero idonee, ex post, a conseguire l'obiettivo del risanamento e, in parallelo, del regolare adempimento di tutte le obbligazioni discendenti dall'accordo.

Il legislatore, nell'art. 67 comma e lett. d) L.F., si è premurato di precisare che il piano deve apparire idoneo nel momento in cui viene formato. Trattasi di una valutazione prognostica che può essere sconfessata dai fatti, ma che rileva secondo criteri oggettivi di analisi da parte del professionista attestatore.

Da qui l'importanza nelle previsioni negoziali, di meccanismi di monitoraggio sull'esecuzione del piano, in quanto la verifica tra il rispetto del programma imprenditoriale oggetto di attestazione, e il progressivo superamento della situazione di squilibrio, rappresenta il nesso tra il piano di risanamento e i relativi atti esecutivi che vale a esentare i secondi dalla revocatoria.

Di conseguenza, non solo le iniziative incompatibili con l'accordo restano escluse dalla protezione, ma neppure il regolare adempimento al contratto si rivela del tutto esente dal rischio di successiva dichiarazione d'inefficacia se collocato in un contesto in cui, a causa di circostanze sopravvenute, l'impianto originario si sia ormai rivelato - in

maniera percepibile per i terzi contraenti - del tutto inidoneo a conseguire il risultato dell'effettivo risanamento.

A tale stregua, i creditori aderenti all'accordo, i quali nutrono un evidente interesse, oltre che alla regolare esecuzione del contratto, alla conservazione degli effetti legali del piano, sono senz'altro incentivati a vigilare sull'operato dell'imprenditore, anche al fine di verificare, fino alla completa esecuzione del piano e dell'accordo, la persistente attualità della soluzione negoziale della crisi.

Per consentire ciò, si ricorre spesso alla stipulazione di clausole che prevedono:

- a) L'obbligo in capo al debitore di assicurare costanti flussi informativi sull'andamento della gestione e sulla situazione patrimoniale e finanziaria;
- b) Una speculare facoltà per i creditori di avanzare in ogni tempo richieste di informazioni e di documentazione;
- c) L'eventuale coinvolgimento di uno o più "rappresentanti" del ceto creditorio nell'organo di gestione o in quello di controllo.

L'importanza dell'inserimento, nel contratto, di meccanismi che consentano il monitoraggio periodico dell'attività dell'imprenditore e dell'evoluzione della sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria è evidente: la tempestiva ricognizione degli scostamenti incompatibili con il programma di riequilibrio permette infatti ai sottoscrittori dell'accordo di avvedersi per tempo della sopravvenuta inidoneità del piano a raggiungere gli obiettivi di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) L.F., e, conseguentemente, del venir meno dell'esenzione dalla revocatoria e dalla bancarotta (semplice e preferenziale) per tutti gli atti successivi (quand'anche previsti dall'accordo), in quanto successivi, di un tentativo di risanamento ormai palesemente inattuabile.

Naturalmente tutto ciò non riguarda ogni modesto scostamento dalle previsioni iniziali, ma si produce soltanto quando si vada incontro a una modificazione sostanziale e significativa, tale da oltrepassare il "punto di rottura" della tenuta del piano.

Al fine di agevolare la concreta individuazione di questa situazione, di frequente, in sede negoziale, si procede, all'enucleazione di specifiche soglie patrimoniali, economiche e finanziarie, il cui superamento comporta il serio rischio d'insuccesso del *turnaround*. Questi parametri sono poi resi oggetto di specifiche *convenants*, la cui

violazione, quand'anche non si accompagni all'inadempimento in materia di rimborso, costituisce, di per sé sola, un importante segnale di allarme circa la persistente idoneità del piano a raggiungere i suoi scopi.

In una simile ipotesi è opportuno procedere ad un riesame dell'effettiva capacità dell'impresa di riconquistare uno stato di equilibrio, apportando, se del caso, gli opportuni correttivi alle misure individuate in origine.

Di norma si fa discendere dalla violazione dei *convenants* la risoluzione di diritto del contratto, il che determina l'automatica caducazione della facoltà dell'imprenditore di richiedere l'erogazione di nuova finanza. Senonché, la risoluzione del contratto, travolge non solo le concessioni che le banche abbiano accordato all'imprenditore in vista del risanamento, ma altresì il beneficio dell'esenzione dalla revocatoria: gli istituti di credito ben possono richiedere l'immediata corresponsione di quanto loro dovuto, ma il versamento - sempre che si riveli compatibile con il deterioramento delle condizioni del debitore e con la liquidità disponibile - resta assoggettabile a dichiarazione d'inefficacia nell'eventualità (tutt'altro che remota) di successivo fallimento<sup>136</sup>.

Tale circostanza spesso induce le banche a concedere all'imprenditore un congruo lasso di tempo per dar corso, se del caso, all'elaborazione delle opportune modifiche al piano, alla luce delle quali procedere alla rinegoziazione dell'accordo.

Questi interventi, indipendentemente dall'ampiezza di ognuno, presentano tutti un minimo comune denominatore: in ogni caso si rende indispensabile il contributo dell'esperto, atteso che gli effetti legali del piano continuano a prodursi esclusivamente in presenza dell'attestazione rilasciata da questi.

---

<sup>136</sup> A condizione che, naturalmente, la dazione si collochi all'interno del periodo sospetto, mentre la dimostrazione, da parte del curatore, della *scientia decoctionis* dell'*accipiens* è agevolata dal fatto che esso abbia preso coscienza dell'insuccesso del piano di risanamento.

## **APPENDICE B**

### **ESEMPIO DEL CONTENUTO DI UN PIANO DI RISANAMENTO**

In linea di massima, il piano di risanamento dovrebbe avere le seguenti caratteristiche:

- I) Essere in forma scritta, sebbene la norma non richieda una forma precisa;
- II) Avere una data certa, se si vuole che gli atti eseguiti per la sua attuazione possano essere sottratti all'azione revocatoria senza incertezze;
- III) Contenere stime precise;
- IV) Descrivere in modo dettagliato le misure previste per risanare l'impresa in crisi;
- V) Essere formalmente approvato dall'organo amministrativo.

Il contenuto classico di un piano può essere il seguente:

- a) Illustrazione delle ragioni della crisi;
- b) Indicazione precisa della situazione patrimoniale, economica, finanziaria, organizzativa, di mercato, in cui si trova l'impresa al momento di predisporre il piano di risanamento;
- c) Individuazione dei punti di forza e di debolezza dell'impresa, così come delle opportunità e delle minacce (c.d. Analisi Swot);
- d) Descrizione degli obiettivi, ovvero dei risultati, anche di natura contabile, che si intendono perseguire, sia intermedi (milestones), sia finali;
- e) Elenco dei parametri che consentono di monitorare l'evoluzione della situazione ed il perseguimento degli obiettivi;
- f) Esposizione delle misure da attuare ovvero gli atti da compiere, ed il relativo impegno a farlo;
- g) Descrizione dettagliata degli atti, delle garanzie e dei pagamenti da esimere da revocatoria e posti in essere in esecuzione del piano.

## **APPENDICE C**

### **ESEMPIO DEL CONTENUTO DI UNA RELAZIONE DI ATTESTAZIONE EX ART. 67 COMMA 3 LETT. D)**

La relazione di attestazione dovrebbe contenere (a titolo esemplificativo e non esaustivo):

1. INTRODUZIONE, METODOLOGIA E CENNI STORICI
  - 1.1. Introduzione
  - 1.2. Metodologia e fonti dell'attestazione
  - 1.3. Cenni storici
    - 1.3.1. La struttura del gruppo societario
    - 1.3.2. Il Piano oggetto di attestazione
    - 1.3.3. L'attività attuale della società
    - 1.3.4. La compagine societaria ed amministrativa
2. IL PIANO DI RISANAMENTO
  - 2.1. Esposizione sintetica delle assunzioni di base, delle azioni previste dal Piano e dei risultati attesi
  - 2.2. L'attività funzionale all'attestazione della veridicità dei dati aziendali (Esempio)
    - 2.2.1. Crediti
    - 2.2.2. Rimanenze di magazzino
    - 2.2.3. Debiti verso fornitori
    - 2.2.4. Altre attività al netto di altre passività
    - 2.2.5. Immobilizzazioni materiali nette
    - 2.2.6. Immobilizzazioni immateriali
    - 2.2.7. Immobilizzazioni finanziarie
    - 2.2.8. Fondo TFR
    - 2.2.9. Fondi rischi e oneri
    - 2.2.10. Debiti finanziari
    - 2.2.11. Debiti verso banche a breve
    - 2.2.12. Analisi risultanze centrale rischi
    - 2.2.13. Riepilogo variazioni patrimoniali
    - 2.2.14. Riepilogo sospesi
  - 2.3. L'analisi del Piano e dei relativi rischi, funzionale all'attestazione della fattibilità del medesimo
    - 2.3.1. L'analisi macroeconomica
    - 2.3.2. L'analisi del settore e dei competitors
    - 2.3.3. L'analisi dei dati economico patrimoniali storici della Società
    - 2.3.4. Le informazioni sulla predisposizione del Piano e sulla base dati di partenza
    - 2.3.5. La durata del Piano
    - 2.3.6. L'analisi delle ipotesi

- 2.4. La movimentazione del patrimonio netto prevista a Piano
- 2.5. La sostenibilità del Piano dal punto di vista operativo e l'analisi delle milestones
- 2.6. La sostenibilità finanziaria del Piano
- 2.7. Le analisi di sensitività dei dati del Piano
- 2.8. I rischi sistemici e specifici e le criticità del Piano (Esempi)
  - 2.8.1. Fattori di rischio macroeconomici non governabili dal management della società
  - 2.8.2. I rischi nei tassi di crescita
  - 2.8.3. La ristrutturazione aziendale
  - 2.8.4. Il rischio nello stato di solvibilità dei clienti legati alle vendite effettuate dalla società di prodotti in c/terzi
  - 2.8.5. Piano di mobilità
  - 2.8.6. Il fabbisogno di cassa previsto a piano nel...
  - 2.8.7. I flussi di cassa derivanti dalle società controllate
  - 2.8.8. Il possibile debito IVA
  - 2.8.9. Il calcolo delle imposte previsto a Piano
- 2.9. Gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in "esecuzione" del Piano

### 3. CONCLUSIONI

- Elenco allegati



## Bibliografia

Adamo S., *Crisi d'impresa e accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Riv. Economia, Azienda e Sviluppo*, n.1, Cacucci, Bari, 2008

Adamo S., Fasiello R., *La ristrutturazione dei debiti nella prospettiva di continuazione dell'attività d'impresa*, in *Riv. Amministrazione e Controllo*, n. 1, 2011

Adamo S., *Profili economico-contabili delle liquidazioni societarie, Scenario nazionale ed internazionale*, Cacuci, Bari, 2009

AICPA, *Guide for prospective financial information*

Allegritti F., *I nuovi istituti del risanamento e la tutela del ceto creditorio*, in Adamo S., Niccolini G., *Le liquidazioni aziendali*, Giappichelli, Torino, 2010

Amaduzzi A., *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, Signorelli, Roma, 1949

Amaduzzi A., *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino, 1969

Ambrosini S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella nuova legge fallimentare: prime riflessioni*, in *Riv. Il Fallimento*, n.8, 2005

Ambrosini, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi. Dalla "miniriforma" del 2005 alla l. 7 agosto 2012*, n. 134

Ambrosini, *Profili civili e penali delle novità introdotte dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 in materia di soluzioni negoziate delle crisi d'impresa*, in Bonelli (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011

Andrei P., *Valori storici e valori correnti nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano, 2004

Arcuri, *La crisi d'impresa oggetto di risanamento*, in Arcuri-Bosticco, *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovraindebitamento*, Milano, 2014

ASSIREVI, Documento di ricerca n. 114, *Richieste dello sponsor relative al paragrafo 2 d) dell'art. 2.3.4 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana s.p.a.* (2007)

Assonime, circolare n. 33 del 25 ottobre 2010

Azzaro A.M., *Le funzioni del concordato preventivo tra crisi ed insolvenza*, in *Riv. Il Fallimento*, 2007

Bastia P., *I processi di risanamento aziendale*, in *Riv. Contabilità Finanza e Controllo*, n.1, 2011

Besanko D., Dranove D., Shanley M., *Economia dell'industria e strategia d'impresa*, Utet, Torino, 2001

Bianchi G., *Bilancio straordinario*, in *Digesto delle Discipline Privatistiche, Sezione Commerciale*, Utet, Torino, 2003

Bonfatti, *Gli incentivi alla composizione giudiziale delle crisi d'impresa: uno sguardo d'insieme*, in Bonfatti-Falcone (a cura di), *Le procedure di composizione negoziale delle crisi e del sovraindebitamento*, Milano, 2014

Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, Assirevi, Doc. N. 114/2007

Bosticco, *Effetto esonerativo del piano attestato*, in Arcuri.Bosticco, *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovra indebitamento*, Milano, 2014

Brugger G., *Gli interventi professionali nelle situazioni di crisi d'impresa*, in *Riv. Finanza, Marketing e Produzione*, n.2, 1984

Canziani R., *Le circostanze di crisi nelle recenti esperienze industriali italiane*, in Cattaneo M., Cesarini F., Provasoli A., Quatraro B. (a cura di), *Crisi d'impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1986

Caramiello C., *L'azienda nella fase terminale*, Colombo Cursi, Pisa, 1968

Caratozzolo M., *I bilanci straordinari. Aspetti economici, civilistici e tributari*, Giuffrè, Milano, 1996

Caratozzolo M., *Principi e criteri per la formazione dei bilanci di liquidazione*, in Adamo S., Niccolini G., *Le liquidazioni aziendali*, Giappichelli, Torino, 2010

Cassandro P.E., *Le rilevazioni aziendali*, Cacucci, Bari, 1971, pag. 207

Cassandro P.E., *Sulla crisi dell'impresa e sulle possibilità di risolverla*, in *RIREA*, n.4  
Cassandro P.E., *Trattato di Ragioneria*, Cacucci, Bari, 1986

Ceccherelli A., *Le funzioni professionali del commercialista, Ragioneria-Tecnica-Procedura*, 5ª ed., Vallardi, Milano, 1964

Ceccherelli A., *Le prospettive economiche e finanziarie nelle aziende commerciali*, Le Monnier, Firenze, 1931

Ciozzi A., *I presupposti del fallimento: la qualità di imprenditore commerciale*, in *Riv. Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, I, 2000

CNDC, Gruppo di lavoro decreti competitività della Commissione procedure concorsuali, *"Protocollo piani di risanamento e ristrutturazione. Relazioni del professionista: profili organizzativi e principi di comportamento nell'ambito delle*

*procedure di concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piano di risanamento attestato", 2006*

CNDCEC, Assonime, Università di Firenze, *Linee guida*

CNDCEC, *Commissione crisi e risanamento, Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale delle crisi d'impresa*, 2009

CNDCEC, *Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi di impresa*, 4

Coda V., *Crisi d'impresa e comportamento direzionale*, in Aa. Vv, *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano, 1977

Confalonieri M. *Le cause dei dissesti aziendali*, in Riv. Finanza Marketing e Produzione, n.1, 1993

Consob, *Principi di revisione*, Documento n. 100 "Principi sull'indipendenza del revisore", emanato con delibera n. 15185/2005

Costa, *Esenzione dall'azione revocatoria e prededuzione nelle procedure stragiudiziali di risanamento delle imprese*, in Dir. Fall., 2010, I

Cuningham Gary M., *Accounting for Voluntary Corporate Liquidations*, in *The National Public Accountant*, Washington, vol. 22, fac. 11, November, 1977

Dell'Atti A., *I fondi rischi ed oneri (analisi comparativa tra i principi contabili nazionali ed internazionali)*, Collana di Economia Aziendale, Serie di Ragioneria Internazionale, Vol. 3, Cacucci, Bari, 2009

Dell'Atti A., *Il ruolo critico delle risorse intangibili nella gestione aziendale*, in Aa. Vv., *Le immobilizzazioni immateriali*, Cacucci, Bari, 2000

Dell'Atti A., *Le svalutazioni degli elementi patrimoniali*, in Di Cagno N., *Le società commerciali. Aspetti gestionali e contabili*, Cacucci, Bari, 2006

Demarchi, *I piani di risanamento ex art. 67 Legge fallimentare - Tentativo di ricostruzione di un istituto a partire dai suoi effetti in caso di fallimento*

Dezzani F., Dezzani L., Santini R., *Operazioni straordinarie*, Egea, Milano, 2005

Dezzani F., *Rischi e politiche d'impresa. Contenuto e relazioni*, Giuffrè, Milano, 1971

Di Cagno N., Adamo S., Giaccari F., *Lineamenti di Economia Aziendale*, 2ª edizione, Cacucci, Bari, 2011

*Documento n. 2/2009* emanato congiuntamente da Consob, Banca d'Italia e Isvap  
*Esemplificazioni operative*, Commissione Revisione, 25 maggio 2010

Fabiani M., *Il regolare pagamento dei creditori estranei agli accordi di cui all'art. 182 bis L.F.*, in Riv. Il Foro Italiano, I, 2006

Falcone, *I piani di risanamento*, in Didone (a cura di), *Le riforme della legge fallimentare*, 1, Torino, 2009

Ferrero G., *Impresa e management*, Giuffrè, Milano, 1987

Ferro, Art. 67, co. 3, lett d) . *Il piano attestato di risanamento*, in Ferro (diretto da), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2011

Filocamo F.S., *Le condizioni di ammissibilità del concordato preventivo* (rassegna di giurisprudenza), in Riv. Fallimento, 2010

Fortunato S., *La responsabilità civile del professionista nei piani di sistemazione delle crisi di impresa*, in Riv. Il Fallimento, n. 8, 2009

Galardo M., *Gli accordi di ristrutturazione, Risanare l'impresa*, Maggioli Editore, Rimini, 2012

Galletti D., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in Riv. trim. di diritto e procedura civile, 2006

Garegnani G.M., *Profili di valutazione nelle operazioni di fusione: concambio e MLBO*, Giuffrè, Milano, 2006

Giannelli G., *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nelle procedure concorsuali*, in Riv. Dir. Fall., I, 2005

Giannessi E., *L'equazione del fabbisogno di finanziamento nelle aziende di produzione e le possibili vie della sua soluzione*, Giuffrè, Milano, 1982

Guatri L., *All'origine delle crisi aziendali, cause reali e cause apparenti*, in Riv. Finanza, Marketing e Produzione, n.1, 1985

Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 2005

Guatri L., *Il fronteggiamento delle situazioni di crisi*, in Finanza, Marketing e Produzione, n.1, 1983

Guatri L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995

ISA 570 (*Going Concern*) emanato dallo IAASB, Comunicazione Consob n. DEM/9012559 del 6 febbraio 2009

Jorio, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in Ambrosini-Cavalli-Jorio, *Il Fallimento*, Cedam, Padova, 2009

Jorio, *Le soluzioni concordate delle crisi alla luce della riforma della Legge fallimentare*, in *Grandi e piccole insolvenze: dal caso Chrysler alla crisi del consumatore*, Atti del Convegno di Alba del 28 novembre 2009, Torino, 2010

Kim E. Han., Schatzeberg J.D., *Voluntary Corporate Liquidations*, in *Journal of Financial Economics*, December, 1987

Lo Cascio G., *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2011

Lo Cascio, *Il piano attestato di risanamento*, in Di marzo (a cura di), *La crisi d'impresa*, Padova, 2010

Mandrioli, *Art 67, co. 3, lett. d) - Il piano di risanamento stragiudiziale attestato (la ricostruzione giuridico aziendalistica)*, in Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*

Marchi L., *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè, Milano, 2008

Mazzola P., *Il piano industriale. Progettare e comunicare le strategie di impresa*, Università Bocconi, Milano, 2003

Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67)*, in Falcone G., Bonfatti S., *Soluzioni negoziali e istituti preconcorsuali nella gestione delle crisi*, Giuffrè, Milano, 2003

OIC n. 5 *Bilanci di liquidazione*, giugno 2008

Onida P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971

Paluchowski A., Pajardi P., *Manuale di diritto fallimentare*, Utet, Torino, 2008

Pantaleoni M., *Alcune osservazioni sulle attribuzioni di valore in assenza di formazione dei prezzi di mercato*, in *Erotemi di Economia*, vol. II, Laterza, Bari, 1925

Panzani L., *Concordato preventivo: soggetti e presupposto oggettivo*, in *Riv. Fallimento*, 2006

Paolone G., *Il deterioramento delle condizioni di equilibrio dell'azienda*, in *Studi in onore di L. Azzini*, Giuffrè, Milano, 1987

Paolone G., *La cessazione aziendale, nelle sue forme tipiche di manifestazione*, Giappichelli, Torino, 2000

Paolone G., *La revisione aziendale e la certificazione dei bilanci*, FrancoAngeli, Milano, 1994

Paoloni M., *La crisi della piccola impresa tra liquidazione e risanamento*, Giappichelli, Torino, 2003

Pasquariello F., *Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa*, in *Riv. Dir. Fall.*, I, 2010

Piscitello P., *Piani di risanamento e posizione delle banche*, in *Riv. Banche, Borsa e titoli di credito*, I, 2007

Pisoni P., Bava F., Busso D., Devalle A., *Le ristrutturazioni dei debiti previste dalla legge fallimentare: il trattamento contabili secondo il principio OIC n. 6*, in *Riv. Il Fisco*, n. 35, 2011

Portale G.B., *I bilanci straordinari*, in Aa. Vv., *Il bilancio d'esercizio, Problemi attuali*, Giuffrè, Milano, 1978

*Principi di attestazione dei piani di risanamento, bozza per commenti*, 17 febbraio 2014, a cura di: Accademia Italiana di Economia Aziendale, Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari, Associazione Professionisti Risanamento Imprese, Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese

Principio di revisione ISA n. 600 "*Utilizzo del lavoro di altri revisori*"

Principio di revisione ISA n. 610 "*Utilizzo del lavoro di revisione esterna*"

Provasoli A., *La revisione contabile nel fallimento d'impresa*, in *La professione del dottore commercialista*, Etas, Milano, 1979

Quagli A., *Verifiche di attendibilità dei piani di risanamento*, in *Riv. Amministrazione e Finanza*, n. 2, 2011

Quagli A., *Comunicare il futuro. L'informatica economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate in Italia*, FrancoAngeli, Milano, 2004

Riparbelli A., *Il contributo della ragioneria nell'analisi dei dissesti aziendali*, Vallecchi, Firenze

Riva P., *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Giuffrè, Milano, 2009

Roscini Vitali F., *Ristrutturazioni a effetti variabili*, in *Il Sole 24 Ore*, 4 agosto 2011

Sassi S., *Il sistema dei rischi d'impresa*, Vallardi, Milano, 1940

Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle PMI*, Cedam, Padova, 1995

Silvestrini A., *La nuova disciplina dell'art. 67 Legge Fallimentare*, in *Riv. Dir. Fall.*, I, 2006

Silvestrini A., *Liquidazione e riforma delle procedure concorsuali*, 2010

Sorci C., *La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 1998

Stasi, *I piani di risanamento e di ristrutturazione nella legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2006, pag. 861

Tarzia, *La tutela del sostegno creditizio alle imprese in crisi: istruzioni per l'uso*, in *IlFallimentarista.it*, 2012

Terenghi, *I piani di risanamento dopo le modifiche: hanno ancora un futuro?*, in *IlFallimentarista.it*, 2012

Terranova, *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, in *Dir. Fall.*, 2006, I

Terranova, *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Milano, 2004

Umbertazzi T.M., *Accordi di risanamento: i soggetti coinvolti, il ruolo delle banche e le responsabilità*

Unione Nazionale Giovani Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi ed approfondimenti, di prassi nelle PMI*.

Università degli Studi di Firenze-CNDCEC-Assonime, *Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, 16 maggio 2008, in [www.unifi.it](http://www.unifi.it)

Vergara C., *Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione*, Giuffrè, Milano, 1988

Viganò A., *I bilanci intermedi di liquidazione: alcune riflessioni*, *ivi*, n. 3, 2002

Viganò A., *Revisione e certificazione di bilancio*, FrancoAngeli, Milano, 1989

Villanacci-Coen, *La gestione della crisi d'impresa e i piani attestati di risanamento ai sensi dell'art. 67, 3° comma, lett. d) legge fallim.*, in *Dir. Fall.*, 2013, I

Zanichelli, *La nuova disciplina del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2006